



DORMY

23.09.2026, 12.05 UTC

Dette er en oversat version af den svenske rapport, udgivet 23.9.2026

AKTIEBRIEF

Aktiebrief: Dormy

Automatisk oversættelse: Oprindeligt udgivet på svensk 23.9.2026, 10.50 GMT. Giv feedback her.

1. Selskabet i korthed

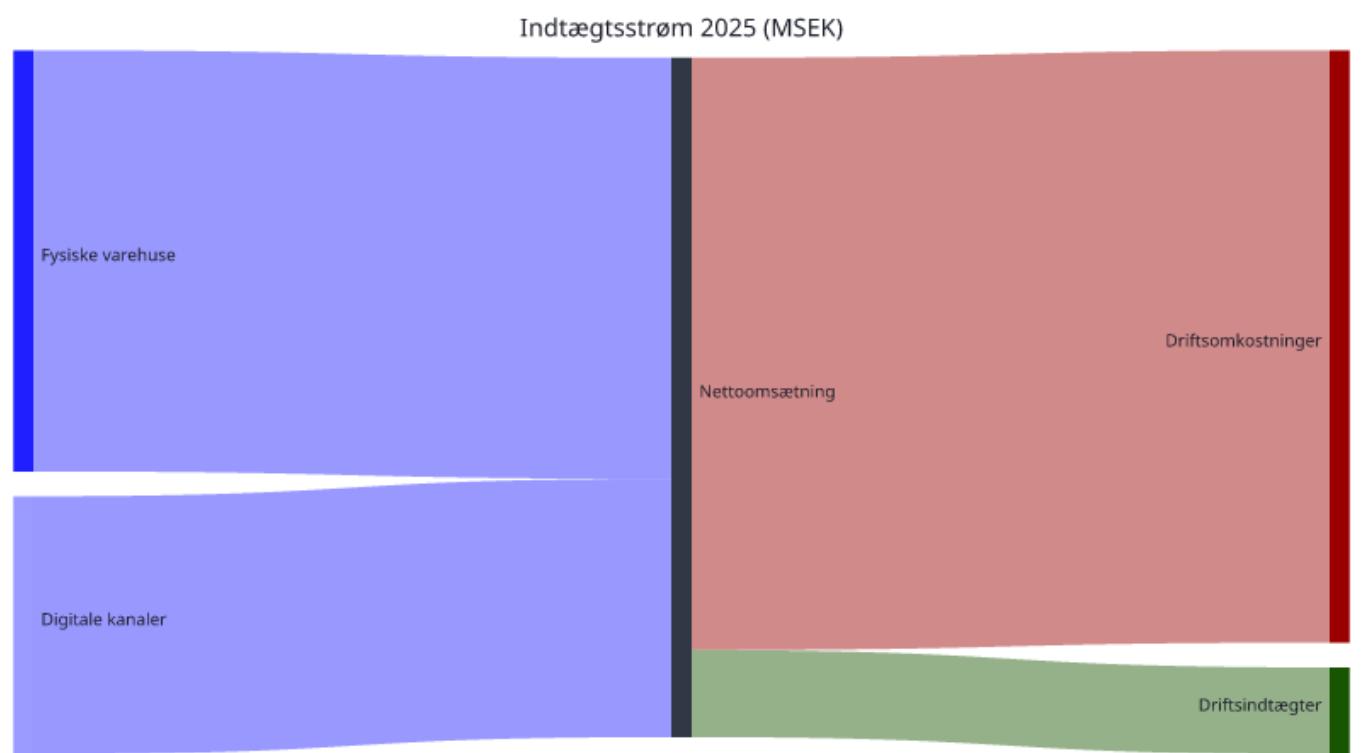
Dormy er en svensk specialistdetailhandelskæde inden for golfudstyr, der sælger til privatkunder (B2C) gennem fysiske varehuse og e-handel. Virksomheden blev grundlagt i 1994 i Åmmeberg af Lars Johansson og Mats Hedlund og har i dag hovedkontor og centrallager i Örebro. Sortimentet omfatter golfkøller, tøj, sko og tilbehør fra eksterne varemærker samt de egne varemærker Dormy, Open og Bogeys & Birdies, suppleret med tjenester som golfkølletilpasning. Selskabet noteres på Nasdaq First North Premier Growth Market med første handelsdag den 24. september 2026. Udbuddet består udelukkende af eksisterende aktier, som hovedejeren Stymie Invest sælger, og der udstedes ikke nye aktier. Det betyder, at pengene går til de sælgende ejere og ikke til Dormy, som altså ikke tilføres ny kapital gennem noteringen. Grundlæggerne Lars Johansson og Mats Hedlund beholder via Stymie Invest en majoritet af aktierne efter noteringen, mens adm. direktør Anders Wall ejer 4 %. Noteringen sker som et led i et generationsskifte, efter at en af grundlæggerne er trådt tilbage.

HOVEDKONTOR	GRUNDLAGT	BØRSVÆRDI	VAREHUSE
Örebro	1994	~1,05 mia. SEK	12
		VED NOTERING · 70 SEK/AKTIE	SVERIGE, 2026

2. Forretningsmodel — sådan tjener selskabet penge

Dormy tjener penge på videresalg af golfudstyr gennem to kanaler: fysiske varehuse og e-handel. I 2025 kom 62 % af omsætningen fra varehusene og 38 % fra digitale kanaler. Indtægterne fordeles geografisk således, at Sverige stod for 82 % af omsætningen i 2025, det øvrige Norden for 14 % og det øvrige Europa for 4 %. Varehusene findes udelukkende i Sverige, mens e-handlen når kunder i i alt 13 europæiske lande. Modellen kombinerer eksterne varemærker med egne varemærker og tjenester, og selskabet oplyser, at forretningen er rentabel i alle kanaler og på alle markeder. Som fysisk detailhandelskæde binder Dormy kapital i lager og i sine varehuse samt driver et centrallager i Örebro. Modellen er dermed mere kapitalbindingstung end ren e-handel, men selskabet oplyser om et pengestrømsniveau, der har finansieret ekspansionen uden ekstern kapital. E-handelsplatformen beskrives som skalerbar og udgør

bindeleddet for ekspansion til nye europæiske markeder. Virksomheden er sæsonafhængig med tyngdepunkt i golfsæsonen om foråret og sommeren. Butikssalget er vejrfølsomt, og varmt og solrigt vejr kan reducere kundeflowet i de fysiske varehuse.



3. Seneste rapport — finansiel og operationel overblik

NETTOOMSATNING H1'26	DRIFTSINDTÆGTER H1'26	DRIFTSMARGINAL H1'26
567,5 MSEK	67 MSEK	12%
+6,2 % Å/Å (H1'25)	H1'25: 70 MSEK	H1'25: 13 %

I H1'26 beløb nettoomsætningen sig til 567,5 MSEK mod 534,2 MSEK i H1'25, hvilket svarer til en organisk vækst på 6,2 %, en opbremsning fra omkring 17 % i samme periode i 2025. Butikssalget steg med 1,8 % (H1'25: +18,9 %), mens e-handlen steg med 14,1 % (H1'25: +13,6 %). Driftsindtægterne var 67 MSEK mod 70 MSEK i H1'25, og driftsmarginalen var 12 % mod 13 %. Efter halvårsskiftet faldt nettoomsætningen med omkring 2 % i juli-augustus 2026 sammenlignet med de samme måneder i 2025; selskabet peger på varmt og solrigt vejr samt stærke sammenligningstal som forklaring.

På rullende tolv måneder pr. Q2'26 beløb nettoomsætningen sig til 1.097,2 MSEK og det justerede driftsindtægter til 140,4 MSEK, hvilket svarer til en justeret driftsmarginal på 12,8 %. For hele året 2025 rundede omsætningen

milliarden og landede på 1.063 MSEK (+16,7 %) med en organisk vækst på 17,5 %. Ved udgangen af 2025 havde Dormy omkring 540.000 aktive kunder.

Med et fremadrettet fokus fremhæver selskabet e-handel i Storbritannien og Tyskland som prioriterede markeder, fysisk etablering i Norge og Finland som indledende skridt samt egne varemærker, brugt golfudstyr og retail media som yderligere indtægtsområder. Den mest væsentlige begivenhed i perioden er noteringen på Nasdaq First North Premier, som gennemføres som et rent salg af eksisterende aktier fra Stymie Invest, og selskabet tilføres ikke ny kapital.

"

"Vi har ikke behov for ekstern kapital, samtidig som et offentligt miljø giver os nye netværk og muligheder fremover."

Anders Wall

— adm. direktør, Dormy · i forbindelse med noteringen i 2026

4. Marked og tendenser

Dormy opererer på det europæiske golfmarked, som i selskabets markedsundersøgelse beskrives som strukturelt voksende, i stigende grad digitalt og fragmenteret uden nogen dominerende aktør med en bred europæisk tilstedeværelse. Det svenske golfmarked blev anslået til knap 1,8 mia. SEK i 2025 og det samlede europæiske marked til knap 21 mia. SEK. Markedet er vokset med cirka 6 % om året siden 2019, men vækstattakten forventes at aftage til cirka 4 % over de næste fem år, både i Sverige og Europa. I Sverige anslår Dormy sin markedsandel til cirka 49 % og til omtrent 75 %, hvis salg direkte på golfbanerne fraregnes. Det giver indkøbsstyrke, men begrænset plads til at vokse yderligere gennem øgede markedsandele på hjemmemarkedet. Konkurrencen er hårdere uden for Sverige, hvor Dormy møder lokale aktører og rene e-handelsvirksomheder. De strukturelle kræfter, der former markedet:

- Øget tilstrømning af nye golfspillere, herunder juniorer, som udvider kundebasen.
- Skifte fra traditionelle klubshops til uafhængig off-course-handel, hvor Dormy er positioneret.
- Stigende andel af e-handel, som muliggør geografisk ekspansion uden fysiske butikker.
- Normalisering efter efterspørgselstoppen i pandemiårene 2020–2021, hvilket giver svære sammenligningstal.
- Fragmenteret konkurrence i Europa, som åbner for konsolidering og erobring af markedsandele.

5. Vækst drivere og risici

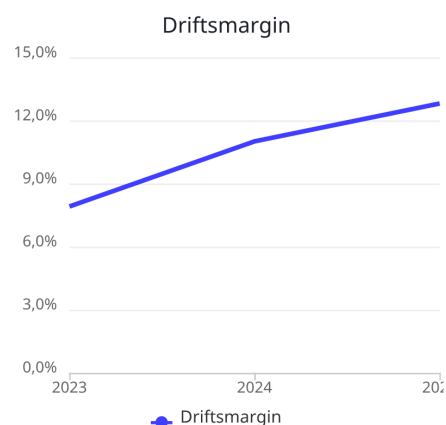
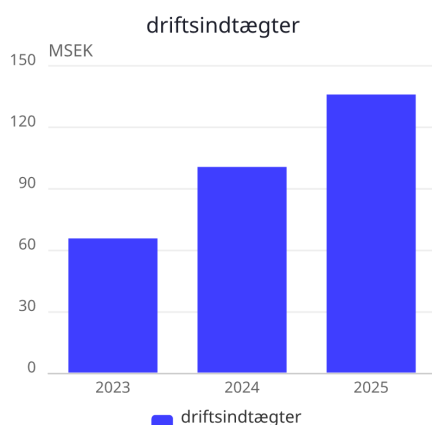
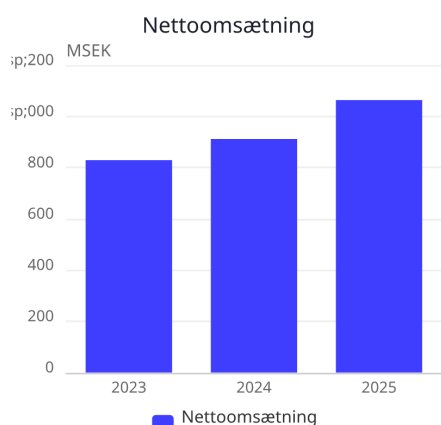
Vækst drivere

- Europæisk e-handelsekspansion med Storbritannien og Tyskland som prioriterede markeder.
- Fysisk etablering i nye nordiske lande, indledningsvis Norge og Finland.
- Udvikling af egne varemærker, som kan påvirke bruttomarginalen.
- Nye indtægtsområder: Brugt golfudstyr og retail media.
- Markedsledende position i Sverige (~49 %) som platform for fortsat vækst.

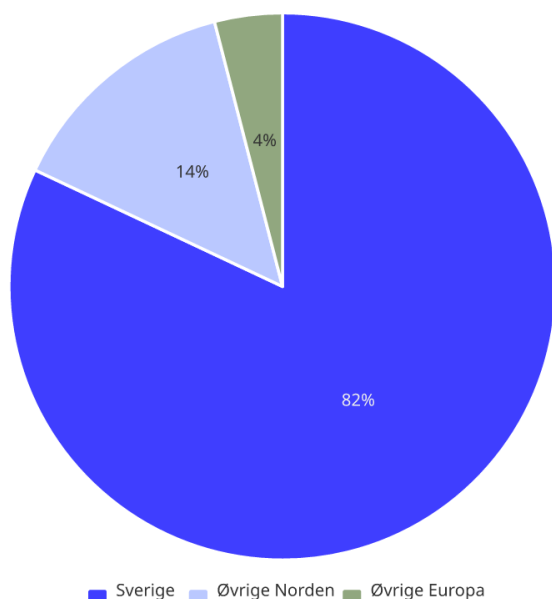
Risici

- Eksekveringsrisiko i forbindelse med den internationale ekspansion, hvor konkurrencen er hårdere.
- Cyklisk og vejrfølsom efterspørgsel; varmt vejr kan dæmpe butikssalget.
- Begrænset plads til at vokse i Sverige givet den i forvejen høje markedsandel.
- Leverancekæderisiko: Højere containerfragtomkostninger og usikre leveringstider som følge af den geopolitiske situation.
- Afhængighed af eksterne varemærker samt af ændrede forbrugerpræferencer.

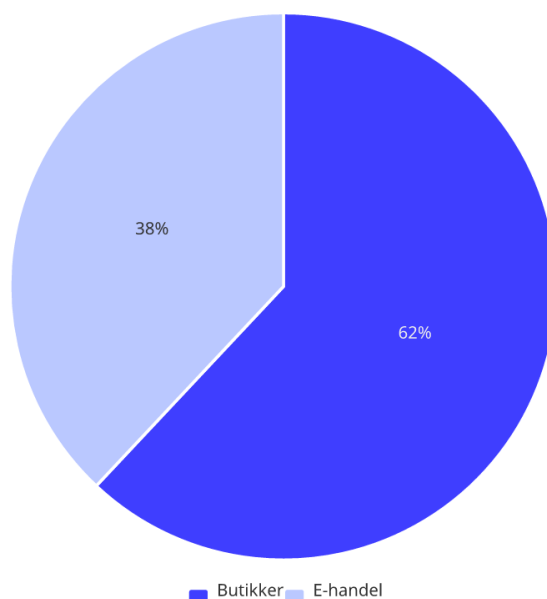
6. Finansiell udvikling — KPI'er



Geografisk fordeling 2025



Nettoomsætning pr. kanal 2025



7. Finansielle mål

- **Organisk vækst:** Mål på over 5 % om året.
- **Justeret EBIT-marginal:** Mål på over 10 %.
- **Gældsættelse:** Mål for nettogæld/justeret EBITDA på under 1,5x.
- **Udbyttepolitik:** 40–60 % af nettoresultatet efter skat. Kvalitativ politik før noteringen; der er endnu ikke fastsat et udbytniveau pr. aktie.

8. Potentielle triggers (kommende 6–12 måneder)

- Næste delårsrapport som noteret selskab, hvor fokus vil være på, om omsætningsnedgangen i juli-augustus var vejrelateret og midlertidig eller indledningen på en længere opbremsning, samt rentabilitetsudviklingen.
- Udvidelsen af e-handlen i Storbritannien og Tyskland, som selskabet har udpeget som prioriterede vækstmarkeder.
- Meddelelse om fysisk etablering i Norge og Finland.
- Lancering og gennemslag for egne varemærker med en mulig indvirkning på bruttomarginalen.
- Kommercialisering af nye indtægtsområder, brugt udstyr og retail media.

9. Ofte stillede spørgsmål fra investorer

10. Hvad siger optimisten? / Hvad siger pessimisten?

Hvad siger optimisten?

Dormy er den førende specialist på et strukturelt voksende golfmarked med en dominerende position i Sverige, som giver indkøbsstyrke og en loyal kundebase på omkring 540.000 aktive kunder.

En skalerbar e-handelsplatform gør det muligt at ekspandere i Europa uden tunge butiksinvesteringer på et fragmenteret marked uden nogen dominerende paneuropæisk aktør.

Selskabet er vokset organisk og rentabelt i over 30 år uden ekstern kapital med en justeret driftsmarginal over det egne mål og en lav gældssættelse.

Egne varemærker, brugt udstyr og retail media giver flere optioner for fortsat vækst og understøttelse af marginen.

Hvad siger pessimisten?

Væksten er aftaget fra 17 % til 6,2 % organisk i H1'26 og med en negativ omsætning i løbet af sommeren, hvilket rejser spørgsmålet, om rekordåret 2025 var en top.

Med en markedsandel på allerede omkring 49 % i Sverige skal den fremtidige vækst hentes i Europa, hvor konkurrencen er hårdere, og ekspansionen er uprøvet.

Efterspørgslen er cyklisk og vejrfølsom, og en normalisering efter pandemiårenskaber skaber svære sammenligningstal.

Noteringen tilfører ikke kapital, men er et rent exit for grundlæggerne, og aktielikviditeten kan blive lav efter introduktionen.

Ordliste — forkortelser og begreber

- **Ankerinvestorer:** Investorer, der på forhånd har forpligtet sig til at købe aktier i udbuddet. For Dormy tegnede tre parter aktier for 105 MSEK, hvilket giver notering en grundlæggende efterspørgsel.
- **B2C:** Business-to-Consumer, salg direkte til privatkunder. Dormys kunder er golfspillere, ikke virksomheder eller golfklubber i første omgang.
- **EBIT / justeret EBIT:** Driftsindtægter henholdsvis driftsindtægter justeret for særlige poster. Viser den underliggende rentabilitet i forretningen før finansielle poster og skat.
- **EBITDA:** Driftsindtægter før af- og nedskrivninger. Anvendes i Dormys gældsættelsesmål som base for nettogæld-srelationen.
- **First North Premier Growth Market:** Nasdaqs vækstmarked for mindre og mellemstore virksomheder med Premier-segmentets højere oplysningskrav. Den handelsplads, hvor Dormy noteres.
-

Nettogæld/justeret EBITDA: Mål for gældsættelse i forhold til indtjening. Dormys mål er under 1,5x, hvilket sætter en ramme for belåning og udlodning.

- **Off-course:** Golfhandel, der sker uafhængigt af golfbanen, i modsætning til klubshops på banen. Et voksende segment, hvor Dormy er positioneret.
- **Omnikanal:** Integreret salg, hvor fysiske butikker og e-handel samvirker. Kernen i Dormys model med butikken til test og service og e-handlen til rækkevidde.
- **Organisk vækst:** Omsætningsvækst eksklusive opkøb og valutaeffekter. Central for Dormy, eftersom selskabet er vokset uden opkøb.
- **Overnedsættelsesoption:** Mulighed for sælgeren til at udvide udbuddet med ekstra aktier. For Dormy højest 932.000 aktier, hvilket kan øge spredningen til 47,6 %.
- **R12:** Rullende tolv måneder, summen af de seneste fire kvartaler. Giver et frisk helårsbillede, her pr. Q2'26.
- **Retail media:** Indtægter fra annoncering og kampagner i egne salgskanaler. Et potentielt nyt indtægtsområde for Dormy.

Kilder

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



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.**