



12M 2025 Earnings Call Отворени въпроси

Шелли Груп ЕД | Връзки с инвеститорите

Финансова година 2025 | Публикувано март 2026

Уважаеми инвеститори,

Представяме настоящия документ с въпроси и отговори като част от нашия ангажимент към прозрачност, отчетност и открит диалог с нашите акционери и инвеститорска общност. С напредването на изпълнението на стратегическите приоритети на Дружеството, ние осъзнаваме значението на предоставянето на ясна, последователна и съдържателна информация относно нашите резултати, посока на развитие и пазарна среда.

Настоящият документ разглежда ключови теми, поставени от инвеститорите, и отразява гледната точка на Съвета на директорите относно развитието на Дружеството, корпоративното управление и създаването на дългосрочна стойност. Ние оставаме уверени в устойчивостта на бизнес модела, силата на управленския екип и възможностите за бъдещ растеж.

Благодарим за продължаващото доверие и подкрепа и оставаме ангажирани с постигането на устойчив растеж и отговорно управление на вашата инвестиция.

С уважение,

Ръководството на Дружеството

Съдържание

- 01** Защо вземанията нараснаха в края на 2025 г.?
- 02** Увеличението на вземанията показва ли проблем с ликвидността?
- 03** Защо се увеличи оборотният капитал и какво означава това за паричните потоци?
- 04** Оперативният паричен поток нарасна на годишна база, но не следва темпа на ръст на приходите – защо?
- 05** Банковите кредити са се увеличили значително в процентно изражение – означава ли това повишена задлъжнялост?
- 06** Някои източници посочват различен коефициент на ликвидност – коя е правилната стойност и на какво се дължат разликите?
- 07** Отразяват ли приходите през Q4 реално търсене от крайни клиенти или са резултат от увеличаване на наличностите при дистрибуторите?
- 08** Защо разходът по MSP в размер на 7.4 млн. евро е отчетен през 2025 г., без да е бил начисляван в предходни периоди?
- 09** Какво е очакваното разреждане на капитала в резултат на MSP?
- 10** Уведомленията за сделки на ръководни лица (Directors' Dealings) показват продажби на акции в края на 2025 г. – сигнал ли е това за липса на доверие от страна на вътрешни лица?
- 11** Участва ли Shelly Tech (Словения) в продажби или във факторинг на вземания?
- 12** Какви стандарти за корпоративно управление прилага Shelly Group и как се защитават интересите на акционерите?
- 13** Какво показват основните бизнес показатели за състоянието и развитието на бизнеса?

Забележка: Тъй като отчетният период за 2025 г. предшества присъединяването на България към еврозоната през януари 2026 г., всички цифри са посочени както в BGN, така и в EUR, при фиксиран обменен курс от 1,95583 BGN/EUR.

01 Защо вземанията нараснаха в края на 2025 г.?

Увеличението на търговските вземания от **35.8 млн. евро** до **78.7 млн. евро** (от 70.1 млн. лв. до 153.9 млн. лв.) се дължи на три ясно разграничими и обясними фактора, всеки от които е в съответствие с бизнес модела и темпа на растеж на Групата.

Сезонност. Четвъртото тримесечие традиционно е най-силното за годината, подкрепено от кампаниите около Black Friday и повишеното търсене в края на годината. По-високите обеми на доставки към дистрибутори в края на периода, последвани от събиране на вземанията през следващото тримесечие, представляват повтарящ се модел, наблюдаван и в предходни години.

Нови продукти. Част от планираните нови продукти бяха изместени от края на 2025 г. към началото на 2026 г., поради финални етапи по сертификация и готовност на компонентите. Това доведе до концентрация на продажбите през Q4 върху съществуващи продуктови линии и съответно до по-високи доставки към дистрибуторите.

Удължени срокове на плащане. Сроковете на плащане за избрани дистрибуторски партньори бяха коригирани с цел подкрепа на продажбите към крайни клиенти през съответния период. Това представлява целенасочено търговско решение, а не индикация за риск при събирането на вземанията.

Също така е важно да се отбележи, че през първото полугодие на 2025 г. паричните средства нарастват, а оперативният паричен поток е положителен, подкрепен от активно управление на вземанията и по-ниски нива на запасите. Натрупването на вземания е характерно за втората половина на годината и е пряко свързано с посочените по-горе фактори.

02 Увеличението на вземанията показва ли проблем с ликвидността?

Не. Балансът на Групата отразява стабилна ликвидна позиция.

Към 31 декември 2025 г. паричните средства и паричните еквиваленти възлизат на **13.6 млн. евро** (26.8 млн. лв.), като значително надвишават текущите банкови кредити в размер на **3.4 млн. евро** (6.6 млн. лв.). Групата поддържа нетна парична позиция. Съотношението собствен капитал/обща активи възлиза на **78.5%**.

Увеличението на вземанията представлява ефект от тайминга на оборотния капитал, както е описано във Въпрос 1 (Вземания) по-горе. То не отразява проблеми със способността на Групата да погасява задълженията си или да финансира дейността си.

03 **Защо се увеличи оборотният капитал и какво означава това за паричните потоци?**

Оборотният капитал се увеличи през 2025 г., като основният фактор за това е нарастването на търговските вземания, както е описано във Въпрос 1 (Вземания) по-горе. Останалите компоненти на оборотния капитал се развиха в положителна посока.

Материалните запаси са намалели до **19.5 млн. евро** (38.1 млн. лв.) спрямо 23.3 млн. евро (45.6 млн. лв.), което отразява активно управление на складовите наличности и преминаването към модел на продажби чрез дистрибутори. Търговските задължения нараснаха до **8.6 млн. евро** (16.9 млн. лв.) спрямо 5.0 млн. евро (9.8 млн. лв.), което отразява по-засилено използване на отложено плащане към доставчиците.

С нормализиране на събираемостта през първата половина на 2026 г. се очаква съответно подобрение в ефективността на оборотния капитал.

04 Оперативният паричен поток нарасна на годишна база, но не следва темпа на ръст на приходите - **защо?**

Оперативният паричен поток се увеличи до **5.3 млн. евро** (10.4 млн. лв.) през 2025 г. спрямо 2.8 млн. евро (5.4 млн. лв.) през 2024 г. Ръстът на годишна база отразява основния растеж на бизнеса.

Разликата между ръста на приходите от **40.3%** и ръста на оперативния паричен поток се обяснява с ефектите от тайминга на оборотния капитал, описани във Въпрос 1 (Вземания) и Въпрос 3 (Оборотен капитал). Натрупването на вземания през втората половина на 2025 г. – обусловено от сезонност, време за пускане на пазара на нови продукти и коригирани условия на плащане към дистрибутори – временно ангажира парични средства, които при други обстоятелства биха се трансформирали в оперативен паричен поток.

Първата половина на 2025 г. демонстрира способността на Групата да генерира парични потоци, с положителен оперативен паричен поток, подкрепен от активно управление на вземанията и по-ниски нива на материалните запаси. С нормализиране на събираемостта през първата половина на 2026 г. се очаква съответно подобрене в обращаемостта на паричните средства.

05 Банковите кредити са се увеличили значително в процентно изражение - означава ли това повишена задлъжнялост?

Не. Увеличението на краткосрочните банкови кредити от 0.4 млн. евро (0.8 млн. лв.) до **3.4 млн. евро** (6.6 млн. лв.) е съществено в процентно изражение, но остава ограничено в абсолютна стойност и следва да се разглежда в контекста на цялостния баланс.

Към 31 декември 2025 г. паричните средства и паричните еквиваленти в размер на **13.6 млн. евро** (26.8 млн. лв.) значително надвишават общия размер на текущите банкови кредити от 3.4 млн. евро (6.6 млн. лв.). Групата запазва ясна нетна парична позиция. Съотношението собствен капитал/общи активи възлиза на **78.5%**.

Банковите заеми представляват стандартни инструменти за финансиране на оборотния капитал и не индикират промяна в рисковия профил на Групата.

06 Някои източници посочват различен коефициент на ликвидност - коя е правилната стойност и на какво се дължат разликите?

Съгласно консолидираните финансови отчети към 31 декември 2025 г., текущите активи възлизат на **116.8 млн. евро** (228.5 млн. лв.), а текущите пасиви - на **23.8 млн. евро** (46.5 млн. лв.), което съответства на текущо съотношение от **4.9x**. Това е силен показател за ликвидност по всички стандарти.

Различията в публикуваните стойности най-вероятно се дължат на два фактора: използване на неконсолидирани данни за отделни дружества вместо консолидирани данни на ниво Група, или прилагане на различни дефиниции за текущи активи и пасиви от страна на външни доставчици на данни. Тези подходи не отразяват консолидираната финансова позиция на Групата.

Инвеститорите следва да се позовават на одитираните консолидирани финансови отчети като официален и надежден източник на информация.

07 Отразят ли приходите през Q4 реално търсене от крайни клиенти или са резултат от увеличаване на наличностите при дистрибуторите?

Наличните данни сочат, че приходите отразяват реално търсене от крайни клиенти. Активираните устройства през Q4 2025 нарастват с приблизително **52%** спрямо Q3 2025, в съответствие със сезонните модели, наблюдавани и в предходни години. Данните за активиране на устройства и продължаващият ръст на потребителите на Shelly Cloud потвърждават реализация към крайни клиенти, а не натрупване на запаси в дистрибуторската мрежа.

Приходите през Q4 отразяват едновременно действието на три фактора. На първо място – сезонност: Q4 традиционно е най-силното тримесечие, подкрепено от Black Friday и повишеното търсене в края на годината. На второ място – продължаващият преход от директни продажби към Amazon към индиректен модел чрез дистрибутори, което води до по-ниски складови наличности при Amazon и по-високи нива в дистрибуторската мрежа – планирана структурна промяна, а не еднократен ефект. На трето място – времето за пускане на пазара на нови устройства: част от новите продукти бяха изместени от края на 2025 г. към началото на 2026 г., което доведе до концентрация на продажбите през Q4 в съществуващи продуктови линии и съответно по-високи доставки към дистрибуторите.

В резултат на времето за пускане на нови продукти на пазара се очаква приходите през първата половина на 2026 г. да бъдат по-умерени спрямо същия период на предходната година. Това е предвидим ефект, а не индикация за промяна в основното търсене. По-силен принос към приходите се очаква през втората половина на 2026 г., с навлизането на новите продукти на пазара.

Прогнозата на Shelly Group за 2026 г. – приходи в диапазона **195-205 млн. евро** – остава непроменена.

08 **Защо разходът по MSP в размер на 7.4 млн. евро е отчетен през 2025 г., без да е бил начисляван в предходни периоди?**

Програмата за възнаграждение на ръководството в акции (Management Share Program – MSP), обхващаща периода на изпълнение 2022–2025 г., е одобрена от Общото събрание на акционерите и е оповестена в одитираните годишни отчети за 2023 г. и 2024 г. в раздел „условни и отсрочени възнаграждения“. Това не е нова програма.

Липсата на начисление в предходни години се дължи на конкретно счетоводно изискване: съгласно МСФО 2 (IFRS 2), разходът се признава при приключване на периода на изпълнение и оценка на степента на постигане на целите. Програмата изрично предвижда решение на Общото събрание след края на периода на изпълнение, преди да могат да бъдат издадени акции. Поради това непаричният счетоводен разход в размер на **7.4 млн. евро** (14.4 млн. лв.) е отчетен през 2025 г. – той отразява приключването на периода и оценката, че както финансовите, така и нефинансовите цели са постигнати. Разходът не представлява парично плащане.

Тъй като периодът на програмата приключва на 31 декември 2025 г., резултати, публикувани след тази дата, не оказват влияние върху степента на изпълнение по Програмата.

Акциите ще бъдат издавани поетапно в рамките на няколко години, като годишното разреждане не се очаква да надвишава приблизително 1%. Тази поетапна структура осигурява продължаващо обвързване на стимулите на ръководството с дългосрочното развитие на Дружеството и неговата пазарна капитализация.

09 Какво е очакваното разреждане на капитала в резултат на MSP?

Въз основа на постигнатите цели са придобити права за **712,200 акции** от максимум 890,250, което представлява приблизително **3.9%** от текущия брой акции от 18,158,060.

Акциите ще бъдат издавани поетапно в рамките на няколко години. Годишното разводняване не се очаква да надвишава приблизително **~1%**, което е умерено ниво спрямо пазарната практика за компания с подобен профил на растеж.

Програмата обхваща периода на изпълнение 2022-2025 г., през който Дружеството реализира съществен ръст на приходите и разшири пазарното си присъствие. Поетапната структура на издаване осигурява продължаващо обвързване на стимулите на ръководството с дългосрочното развитие на Дружеството и интересите на акционерите.

10 Уведомленията за сделки на ръководни лица (Directors' Dealings) показват продажби на акции в края на 2025 г. - сигнал ли е това за липса на доверие от страна на вътрешни лица?

Не. Основният индикатор за доверие от страна на инвеститорите е продължаващото участие на основателите, които притежават приблизително **55%** от Дружеството. Тази концентрация на собственост е ясен показател за дългосрочно обвързване с интересите на акционерите.

Уведомленията за сделки през ноември и декември 2025 г. се отнасят до продажби на акции от бивш член на управленския екип след напускането му на Дружеството, което беше предварително оповестено. Тези сделки отразяват лично решение за ликвидност и не следва да се интерпретират като сигнал относно перспективите на Дружеството или доверието на настоящото ръководство.

Свързани с членовете на Съвета лица притежават приблизително **4.6%** от Дружеството към края на 2025 г. Постепенното увеличаване на свободно търгувания дял (free float) отразява естественото развитие на акционерната структура с разрастването на Дружеството и разширяването на инвеститорската база.

11 Участва ли Shelly Tech (Словения) в продажби или във факторинг на вземания?

Не. Shelly Tech d.o.o. (Словения) е инженерно и развойно дружество, чиято дейност е фокусирана върху разработка на софтуер, фърмуер и продукти. Дружеството генерира и ограничен обем приходи от наследени дейности, включително решения за круизни кораби, които не са съществени на ниво Група.

Shelly Tech не участва в търговската реализация на продуктите на Shelly и няма ангажираност с факторинг на вземания. Факторингът – продажба или прехвърляне на вземания към трети страни – не е част от финансовата структура на Групата. Всички търговски вземания, отчетени в консолидирания баланс, представляват суми, дължими директно на дружества от Групата от техни клиенти.

Търговските продажби на продуктите на Shelly се осъществяват чрез Shelly Europe EOOD (България) и останалите търговски дружества в рамките на Групата. Структурата на Групата и вътрешногруповите взаимоотношения са оповестени в поясненията към одитираните консолидирани финансови отчети.

12 Какви стандарти за корпоративно управление прилага Shelly Group и как се защитават интересите на акционерите?

Shelly Group SE е листното на сегмента Prime Standard на Франкфуртската фондова борса, който налага най-високите изисквания за прозрачност и отчетност сред всички сегменти на немския пазар. Те включват тримесечно отчитане и текущи задължения за оповестяване съгласно Регламента на ЕС относно злоупотребите с пазарна информация (MAR), които се прилагат пряко и в пълен обем, независимо от държавата на регистрацията на Дружеството.

През декември 2024 г. Дружеството прие правната форма на Европейско дружество (SE), регулирана от Регламент (ЕО) № 2157/2001 и българското търговско право като приложимо право (lex societatis). Структурата на SE предоставя утвърдена и регулирана паневропейска правна рамка, подходяща за дружество с оперативния обхват и амбициите за растеж на Shelly Group.

Ключови елементи на корпоративното управление, релевантни за поставените от инвеститорите въпроси, включват изискването за одобрение от Общото събрание на акционерите за Програмата за възнаграждение в акции (MSP), както е описано във Въпрос 8, както и задължителното оповестяване на сделки на ръководни лица съгласно MAR, както е описано във Въпрос 10. И двата механизма функционират съгласно предвиденото.

Shelly Group SE прилага рамка за корпоративно управление, съобразена с очакванията на международни институционални инвеститори и изискванията към дружества, листнати на Prime Standard. Дружеството функционира с едностепенна система на управление, като осигурява ефективен контрол чрез комбинация от независими членове и специализирани комитети с ясно дефинирани отговорности.

Управителният орган включва членове с допълваща се експертиза в областта на капиталовите пазари, финансите, технологиите и международните операции. Независимото представителство е осигурено чрез включване на неизпълнителни членове с доказан опит в публични дружества и финансов надзор, което подпомага обективния контрол и стратегическото управление.

За гарантиране на финансова прозрачност и отчетност Дружеството поддържа действащ Одитен комитет, назначен от Общото събрание на акционерите и съставен от опитни специалисти, включително с експертиза в областта на одита и данъчното облагане. Одитният комитет осъществява надзор върху финансовото отчитане, вътрешния контрол, управлението на риска и външния одит, в съответствие с европейските регулаторни изисквания, международните счетоводни стандарти и добрите пазарни практики.

В допълнение, Shelly Group прилага политика за възнаграждения, обвързана с дългосрочното създаване на стойност за акционерите, като свързва стимулите на ръководството с устойчив растеж, оперативни резултати и стратегически цели. Този подход осигурява съответствие между интересите на ръководството и инвеститорите, включително и при липсата на отделен комитет по възнагражденията.

В обобщение, моделът на корпоративно управление на Shelly Group осигурява ниво на контрол, прозрачност и отчетност, съответстващо на изискванията на Prime Standard, като

същевременно запазва необходимата гъвкавост за компания с висок темп на растеж.

Допълнителна информация за структурата на управление е налична на:
<https://corporate.shelly.com/corporate-governance/#>

13 Какво показват основните бизнес показатели за състоянието и развитието на бизнеса?

Основните бизнес показатели сочат, че Дружеството се намира във фаза на силен и широкообхватен растеж. Приходите нарастват с **40.3%** на годишна база, като коригираният EBIT марж е над средносрочния целеви диапазон, което показва, че растежът се реализира при запазване на рентабилността.

Ключовите оперативни показатели към края на 2025 г. отразяват реално потребление от страна на крайните потребители във всички измерения на бизнеса. Ежедневно се активират приблизително **26,000** нови устройства, а над **3,000** нови домакинства се присъединяват към екосистемата на Shelly всеки ден. Базата от потребители на Shelly Cloud надхвърля **2.7 милиона** към края на 2025 г. Мрежата от професионални инсталатори нараства до над **5,300** членове, което отразява задълбочаващо се проникване в професионалния канал, който е важен двигател на устойчиво и мащабируемо търсене.

~26,000

Нови устройства,
активирани дневно

3,000+

Нови домакинства,
присъединяващи се
дневно

2.7M+

Потребители на Shelly
Cloud

5,300+

Професионални
инсталатори

Тези показатели са особено релевантни в контекста на приходите за Q4, разгледани във Въпрос 7 (Приходи за Q4). Те потвърждават, че доставките към дистрибутори през Q4 са довели до реална активация и използване от крайни клиенти, а не до натрупване на материални запаси в канала.

Прогнозата на Shelly Group за 2026 г. – приходи в диапазона **195-205 млн. евро** – остава непроменена.