

## ВЪВЕДЕНИЕ

Българската асоциация за дялово и рисково инвестиране (БАДРИ) насърчава най-високите етични и професионални стандарти в индустрията за дялов и рисков капитал, следвайки методологията и препоръките на най-голямата организация за частен капитал в световен мащаб, *Invest Europe*. Етичното поведение е от основно значение за успеха на нашата индустрия. Членовете на БАДРИ следва да спазват най-високите етични и професионални стандарти, както в работата си, така и посредством участието им като членове в БАДРИ, за да се осигурят устойчиви, справедливи и положителни условия за инвестиране и предприемачество в България и региона.

### I. НАРЪЧНИК ЗА ПРОФЕСИОНАЛНИ СТАНДАРТИ

Наръчникът обединява ключовите елементи на управление, прозрачност и отчетност, които се очакват от участниците в индустрията. Той предоставя достъпни, практични и ясни насоки относно принципите, които трябва да са водещи в професионалното поведение и отношенията между всички ангажирани в бранша, с особен акцент върху взаимоотношенията между фонд мениджърите (т. нар. **General Partners** или **GPs**) и техните инвеститори (т. нар. **Limited Partners** или **LPs**); между фонд мениджъри и портфейл компаниите; и не на последно място, отчитайки важността на ролята, която индустрията играе в обществото като цяло.

### КЛЮЧОВИ ВЗАИМООТНОШЕНИЯ

Дяловото и рисково инвестиране се основава на активен модел за инвестиции и собственост, включващ две ключови взаимоотношения:

1. **Дългосрочното партньорство между фонд мениджъри и институционални инвеститори (GPs и LPs).**

Характерът на дългосрочното партньорство, формирано чрез преговори и текущи взаимодействия между *GPs* и *LPs*, по време на

## INTRODUCTION

The Bulgarian Private Equity & Venture Capital (BVCA) promotes the highest ethical and professional standards within the private equity and venture capital industry, following the methodology and recommendations of the world's largest association of private capital providers, Invest Europe. Ethical behaviour is fundamental to the success of our industry. BVCA members are expected to follow the highest ethical and professional standards in their work and through their participation in the association, in order to ensure sustainable, equitable and positive conditions for the industry in Bulgaria and the region.

### I. HANDBOOK OF PROFESSIONAL STANDARDS

This Handbook brings together the key elements of governance, transparency and accountability that are expected of industry participants. It provides accessible, practical and clear guidance on the principles that should govern professional conduct and the relationships between all those engaged in the industry, with a particular focus on the relationship between those operating the funds (referred to as **General Partners** or **GPs**) and their investors (referred to as **Limited Partners** or **LPs**), and between GPs and portfolio companies, whilst taking into account the importance of the role the industry plays in society at large.

### MAIN RELATIONSHIPS

The Private equity and venture capital industry is based on an active investment and ownership model, involving two key relationships:

1. **The long-term partnership between GPs and LPs.**

The nature of the long-term partnership formed through negotiations and ongoing interactions between GPs and LPs is fundamental to how the

живота на един фонд, е от основно значение за функционирането на отрасъла, което и го отличава от другите класове активи. Фондовете за дялов и рисков капитал обикновено отнемат от 5 до 10 години. По време на дейността на фонда, *GPs* и *LPs* са активни във взаимодействието си, за да осигурят и гарантират спазването на високи професионални и етични стандарти във всички аспекти на инвестирането и управлението на фонда.

## **2. Активното и отговорно управление на портфейлните компании от *GPs*.**

Доброто корпоративно управление е ключово за създаването на трайна добавена стойност към заинтересованите страни. *GPs* играят активна роля в този процес, формирайки стратегията и посоката на портфейлните компании, чрез позиции в техния борд и / или отношенията си с портфейлните компании извън заседателната зала. *GPs* изискват строга отчетност, прозрачност (чрез мониторинг и докладване) и приемане на най-добри практики от техните портфейлните компании. Индустрията е ангажирана с добро корпоративно управление и отговорно инвестиране.

Дяловият и рисков капитал допринася за развиването на потенциала и създаването на по-добра добавена стойност за всяка портфейлна компания, като инвеститорите влагат време и ресурси, необходими за устойчив растеж. Разглеждането и управлението на възможностите и рисковете за околната среда, социалното управление и рисковете в инвестиционния процес и управлението на самите компании стават все по-важни за фонд мениджърите и институционалните инвеститори, за да се запази дългосрочното изпълнение на инвестициите. Съчетавайки икономическото развитие, намаляването на въздействието върху околната среда, социалния прогрес и професионалното управление, отговорното инвестиране помага да се гарантира, че инвеститорите не нанасят вреда на индустрията и нейните заинтересовани страни.

### **ЦЕЛИ НА НАРЪЧНИКА**

Настоящият наръчник е изготвен така, че да бъде приложим за широк спектър от ситуации и обстоятелства.

Не се предвижда конкретна оперативна юрисдикция и поради това, препратките към акционери, борд на директорите и управлението трябва да се приемат като функционални органи, вместо конкретни правни структури.

industry operates and is what sets it apart from other asset classes. Private equity and venture capital funds typically have a lifespan of 5 - 10 years. During the life of a fund the *GPs* and *LPs* actively engage to ensure high professional and ethical standards are followed in all aspects of the investment and management of the fund.

## **2. The active and responsible ownership of portfolio companies by *GPs*.**

Good corporate governance is key to creating lasting value. In order to create such lasting value for stakeholders, *GPs* play an active role in the strategy and direction of the portfolio company, through their board representation and/or their dealings with portfolio companies outside the boardroom. *GPs* demand rigorous accountability, transparency (through monitoring and reporting), and adoption of best practices by their portfolio companies. The industry has been and continues to be instrumental in developing good corporate governance standards and responsible investment.

The private equity and venture capital industry contributes to bringing out the value creating potential of each portfolio company, with both the time and the resources necessary for sustainable growth. The consideration and management of Environmental, Social and Governance (ESG) opportunities and risks in the investment process and the management of the firm itself are becoming more important to *GPs* and *LPs* alike to safeguard the long-term performance of investments. While combining economic development, the reduction of environmental impacts, social progress and professional governance, investing responsibly also helps to ensure that a *GP* is doing no harm to the industry and its stakeholders.

### **PURPOSE OF THE HANDBOOK**

This Handbook is drafted so as to be applicable to as wide a range of situations and circumstances.

No particular operational jurisdiction is envisaged and therefore references to shareholders, the board and management should be taken as functional titles rather than particular legal structures.

## II. ЕТИЧЕН КОДЕКС

### 1. Действайте с почтеност.

1.1. Почтеното действие предполага, че конкурентното предимство и търговският успех са получени чрез прилагане на добри индивидуални и колективни умения, а не чрез използване на неподходящ натиск или манипулативни, принудителни или измамни устройства или практики. Фонд мениджърът или инвеститорът ще действа добросъвестно към своите институционални инвеститори, портфейлни компании и други заинтересовани страни и ще се стреми да гарантира, че портфейлът от компании също ще осъществява дейността си почтено. За да се поддържат тези високи стандарти на поведение, се очаква да се прилагат и поддържат процеси и контроли на поведение, които да се адресират в случай, че е неетично или нарушава закона. GPs очакват същото от своите LPs във всички области, където те си взаимодействат. Действието с почтеност означава да не се избягват последствията от подобни грешки.

### 2. Спазвайте вашите обещания.

2.1. Етичното бизнес поведение предполага спазване на обещания, независимо от това дали има законово задължение или не. В рамките на отрасъла ангажиментите често се подчиняват на условия като предоставяне на допълнителна информация, извършване на надлежна проверка (т. нар. *due diligence*), резултати от външни събития, върху които нямаме контрол, и др. Яснотата за това, кое е решено и кое е предмет на дискусия, е много важно. Етичният индивид или бизнес дава обещания, само за които с основание вярват, че са способни да бъдат изпълнени.

### 3. Съобщете при конфликт на интереси.

3.1. Конфликт на интереси може да възникне, когато човек има задължение към друго лице; или има личен или професионален интерес, който може да попречи на упражняването на независима преценка. Те неизбежно възникват в рамките на отрасъла. Конфликти могат да възникнат между фонд мениджър и неговите инвеститори; между различни фондове; между различни инвеститори във фонда; между LPs на различни фондове, управлявани от GPs; и между фонда и други инвеститори в съответните портфейлни компании. Процедурите за гарантиране на управлението и разкриването на конфликти

## II. CODE OF CONDUCT

### 1. Act with integrity.

1.1. Integrity implies that competitive advantage and commercial success are derived through the application of superior individual and collective skill and not through the use of inappropriate pressure, or manipulative, coercive or deceptive devices or practices. The GP will act with integrity towards its LPs, portfolio companies and other stakeholders and will seek to ensure that the portfolio company conducts its business with integrity. In order to maintain these high standards of behaviour firms are expected to implement and maintain processes and controls to both detect and address conduct that is either unethical or breaks the law. The GP expects the same from its LPs in all areas where they interact. Acting with integrity implies not seeking to evade or avoid the consequences of error.

### 2. Keep your promises.

2.1 Ethical business behaviour implies keeping promises regardless of whether or not there is a legal obligation to do so. Within the industry, commitments are often made subject to conditions such as the provision of further information, carrying out due diligence, the results of uncertain external events and other matters. This means that clarity about what is actually committed to and what is still subject to further investigation is very important. The ethical individual or business only makes promises which they reasonably believe are capable of being fulfilled.

### 3. Disclose conflicts of interest.

3.1. Conflicts of interest can occur when a person who has a duty to another also has a personal or professional interest that might interfere with the exercise of independent judgment. They inevitably arise within business. In private equity, conflicts can arise between the GP and the fund and its LPs; between different funds; between different LPs in the fund; between LPs of different funds managed by the GP; and between the fund and other investors in the respective portfolio companies. Procedures to ensure the management and disclosure of conflicts should be in place at all firms, and conflicts of interest should be diligently identified and

трябва да се прилагат по всяко време, а конфликтите на интереси следва да бъдат внимателно идентифицирани и разкрити от всички заинтересовани страни. Съответните страни следва да се стремят да управляват конфликта на интереси справедливо.

#### **4. Действайте справедливо.**

4.1. „Справедливостта“ може да има както регулаторно, така и търговско измерение, когато се разглежда в контекста на отношенията с инвеститорите. Фонд мениджърите трябва да обмислят внимателно дали някой конкретен инвеститор получава преференциално третиране и ако да, дали това е разкрито на останалите инвеститори. Честността не винаги може да означава да се отнасяме към всички по един и същи начин, но прозрачността в този контекст може да бъде ключов елемент на „справедливостта“. Правните и регулаторни изисквания могат също да съдържат специфични разпоредби, свързани с оповестяването. Консултациите с институционалните инвеститори и техните звена (LPAC) или всички LPs, когато е уместно, помагат да се гарантира справедливо отношение и осведоменост по въпросите, които вълнуват тези групи. Един LP трябва да се съобразява с интересите на фонда като цяло и как индивидуалното им поведение може да повлияе или да се отрази върху фонда, другите LPs или GPs. Осигуряването на налична адекватна информация гарантира, че действията се преценяват обективно за тяхната справедливост. GPs трябва да обръщат дължимото внимание на информационните нужди на LPs във фонда и да съобщават, в съответствие с поверителността, адекватна информация за тях по начин, който е навреме, ясен и справедлив, без да подвежда. Добрите отношения с инвеститорите зависят от ясното разкриване и навременното съобщаване на подходяща и съществена информация. GPs следва да се стремят да установяват прозрачна комуникация с ръководството на портфейлните компании. LPs също трябва да общуват ясно и бързо с фонд мениджърите (GPs).

#### **5. Запазете конфиденциалност.**

5.1. GPs ще се съобразяват с конфиденциалната информация на портфейлните компании или LPs, доколкото те са наясно, че е поверителна или търговски чувствителен. LPs също трябва да спазват договорните и регулаторни изисквания за поддържане на

disclosed to all parties concerned. All parties involved should seek to manage conflicts of interest fairly.

#### **4. Act in fairness.**

4.1. “Fairness” can have a regulatory as well as a commercial dimension when considered in the context of relationships with investors. In particular, a GP should consider carefully whether any particular investor is being given preferential treatment and if so whether this has been disclosed to the other investors. Fairness may not always mean treating everyone the same way, but transparency in this context can be a key element of “fairness”. Legal and regulatory requirements may also make specific provisions relating to disclosures. Consultation with the LPAC or all LPs, where relevant, helps to ensure fair treatment and an awareness of the issues of concern to these groups. An LP should pay due regard to the interests of the fund as a whole and how their individual behaviour may implicate or impact on the fund, the other LPs or the GP. Ensuring adequate information is available ensures actions are judged objectively for their fairness. A GP should pay due regard to the information needs of LPs in the fund, and communicate, within the confines of confidentiality, adequate information to them in a way which is timely, clear, fair and not misleading. Good investor relations for a GP depend upon clear disclosure and timely communication of relevant and material information. The GP will seek to establish transparent communication with portfolio company management. LPs should also communicate clearly and promptly with the GP.

#### **5. Maintain confidentiality.**

5.1. The GP will treat portfolio company or LP information as confidential in so much as they are made aware that, or should expect that, it is confidential or commercially sensitive. LPs should also comply with the contractual and regulatory requirements to

поверителност, например за получаване на поверителна информация при извършване на надлежна проверка във фонд (към който той може или не може да реши да поеме ангажимент), или при получаване на информация, която би била считана за поверителна, като *LP* на фонда. За да се защитят търговските интереси на оповестяващите страни, трябва да се предприемат разумни мерки за защита на информацията от неподходящо разкриване и да се вземат надлежни мерки за спазване на всички договорени процедури.

## **6. Не вредете на индустрията.**

6.1. Търсенето на конкурентно предимство само по себе си не е вредно за индустрията. Членовете на БАДРИ обаче трябва да водят отговорно бизнеса си и да не се ангажират с практики, които предвидимо вредят на обществения имидж и общите интереси на отрасъла и заинтересованите страни. Всички участници в бранша трябва да насърчават най-добрите практики и висок стандарт, както на личното, така и на професионалното поведение, за да подкрепят многостранните ползи от дългосрочните, устойчиви инвестиции, икономическият растеж и създаването на високо-добавена стойност. Дяловият и рисков капитал играе важна роля в днешната икономика. Предвид това, БАДРИ очаква, че членовете на асоциацията и техният портфейл компании, спазват приложимите закони и разпоредби в юрисдикциите, в които работят. Чрез отрасъла се създава трайна високо-добавена стойност в компаниите, които се управляват от инвеститорите. Следователно, причиняването на репутационни вреди за индустрията, чрез нарушаване на приложимите закони, разпоредби или разпространяване на грешна информация, се считат за вредящи на индустрията и нейният имидж.

## **ЦЕЛИ НА КОДЕКСА**

Целите на Кодекса са:

- поставяне на принципи на етично поведение, на което членовете на БАДРИ да останат верни;
- да отстоява от името на членовете на БАДРИ колективното спазване на високите стандарти за търговска чест и справедливи и безпристрастни принципи на търговията и инвестициите; и

maintain confidentiality, for example on receiving confidential information when carrying out due diligence on a fund (to which it may or may not decide to commit), or when receiving information that would be considered confidential as an LP in the fund. In an effort to safeguard the commercial interests of disclosing parties, reasonable steps should be taken to protect information from inappropriate disclosure and due care should be taken to follow any agreed procedures.

## **6. Do not harm the industry.**

6.1. The pursuit of competitive advantage is not in itself harmful to the industry. Industry members should, however, conduct their business in a responsible manner and not engage in practices that are foreseeably damaging to the public image and general interests of the industry and its stakeholders. All participants in the industry should promote best practices and a high standard of both personal and professional behaviour to support the wider benefits of long-term, sustainable investment, economic growth and value creation. Private equity plays an important part in today's economy. As such BVCA expects its members and portfolio companies they manage to comply with the applicable laws and regulations in the jurisdictions in which they operate. Private equity aims at creating lasting value in the companies they own. Therefore, causing reputational damage to the industry through the violation of applicable laws and regulation for gain or gratification is considered harmful to the industry as a whole.

## **OBJECTIVES OF CODE OF CONDUCT**

The objectives of the Code are:

- to state the principles of ethical behaviour that members of BVCA abide by;
- to assert on behalf of the membership the collective observance of high standards of commercial honour and just and equitable principles of trade and investment; and

- да предоставят основа за разглеждане и справяне с пропуски в професионалното поведение в рамките на членството в БАДРИ.
- to provide the basis for consideration of, and dealing with lapses in, professional conduct within the BVCA membership.

#### ПРИЛАГАНЕ НА ЕТИЧЕН КОДЕКС<sup>1</sup>

Спазването на Кодекса е ЗАДЪЛЖИТЕЛНО за всички членове на БАДРИ и се очаква всички членове да осигурят подобна среда и следят за това неговите / нейните партньори да се придържат към Кодекса.

Въпросите на несъответствие се решават от Управителния съвет в БАДРИ. В случай на доказан сериозен случай на нарушение от член на БАДРИ, асоциацията може да наложи санкции на конкретната организация, което в крайна сметка би могло да доведе до изключване на съответния член от БАДРИ.

#### COMPLIANCE WITH THE CODE<sup>1</sup>

Compliance with the Code is MANDATORY for all BVCA members and it is expected that the member procures that its affiliates working with it will also adhere to the Code.

Issues of non-compliance are dealt with through the Executive Board at BVCA. In the event of a proven serious case of misconduct by a member, BVCA can impose sanctions on the specific member that ultimately can result in expulsion of that member from BVCA.

---

/Подпис / Signature

/Съгласявам се да спазвам Наръчника  
и Етичния кодекс на БАДРИ / I agree to abide  
with  
the BVCA Handbook and Code of Conduct

Жалби от фирмите, членки на БАДРИ могат да бъдат адресирани до:

Българска асоциация за  
дялово и рисково инвестиране  
До: **Управителен съвет**  
бул. България №69, ет. 14  
Infinity Towers, Офис Кинстелар  
1404 София, България  
[exec-board@bvca.bg](mailto:exec-board@bvca.bg)

Complaints about BVCA member firms should be addressed to:

Bulgarian Private Equity  
& Venture Capital Association  
To: **Executive Board**  
69 Bulgaria Blvd.  
Infinity Towers, Office Kinstellar  
1404 Sofia, Bulgaria  
[exec-board@bvca.bg](mailto:exec-board@bvca.bg)

---

<sup>1</sup>Шестте принципа за етично поведение следва да се прилагат по лично убеждение или на принципа на предприемане на действия, на база на това дали бихте приели други страни да действат по подобен начин при сходни обстоятелства.

---

<sup>1</sup>The six principles should be applied by personal conviction that your actions would stand up to public scrutiny and / or to judge your actions by reference to whether you would find it acceptable for other parties to pursue a similar course of action under similar circumstances.

