CORISK

StateWatch



VEILEDER:
PRAKTISKE ASPEKTER VED INVESTERING I UKRAINAS FORSVARSSEKTOR

Corisk & StateWatch Rapport, 2026

Utgivere: Corisk AS, StateWatch Think Tank

Copyright: Creative Commons Non-Commercial (CC-BY-NC-SA).

Forsidefoto: Brave1

Alle synspunkter som kommer til uttrykk i denne rapporten, tilhører forfatterne. Synspunkter og uttalelser skal ikke tolkes som uttrykk for offisielle syn eller politikk tilhørende Corisk AS eller StateWatch, eller andre institusjoner forfatterne er tilknyttet.

Denne rapporten har blitt utarbeidet med støtte fra Direktoratet for høyere utdanning og kompetanse (HK-Dir), som del av Program for Ukraina-kompetanse (UA-Komp). Rapporten inngår i prosjektet ET-2025-10105 Korrupsjonsguiden.

August 2026

CORISK

Corisk AS er et forskningsdrevet fagmiljø og konsulentselskap som arbeider med analyse av sanksjonsrisiko. Siden 2022 har vi levert faglige vurderinger av utviklingen innen sanksjoner og deres økonomiske konsekvenser til flere europeiske regjeringer, EU-institusjoner, OECDs plenumsmøte og G7+-seminarer for sanksjonseksperter. Vi samarbeider med ledende europeiske menneskerettighetseksperter og forskningsinstitusjoner.

www.corisk.no
post@corisk.no

SW StateWatch

StateWatch Think Tank er en uavhengig ukrainsk tenketank som bygger bro mellom statlige institusjoner, sivilsamfunnet og internasjonale partnere gjennom å levere analyser med gjennomslagskraft som styrker demokratiske institusjoner. Siden 2018 har vi levert analytisk støtte til offentlige myndigheter og bidratt til å styrke deres åpenhet, ansvarlighet og effektivitet.

https://statewatch.org.ua/en/
sw@statewatch.org.ua

VEILEDER:
PRAKTISKE ASPEKTER VED INVESTERING I UKRAINAS FORSVARSSEKTOR

INNHOLDSFORTEGNELSE

INNLEDNING 5

1. IDENTIFISERE INVESTERINGSMULIGHETER 6

BRAVE1 6

KLYNGEORGANISASJONER 7

AKSELERATORPROGRAMMER 7

BRANSJEARRANGEMENTER 8

PERSONLIGE NETTVERK OG RISIKOEN FOR UTVALGS-BIAS 8

REGELMESSIG FYSISK TILSTEDEVÆRELSE 8

2. INNLEDENDE VURDERING AV SELSKAPER 9

3. VERIFISERING AV SELSKAPETS VIRKSOMHET 10

UAVHENGIG BEKREFTELSE FRA MILITÆRE SLUTTBRUKERE 10

FELLES FELTDEMONSTRASJONER 11

VERIFISERING AV TEAMET 11

4. DOKUMENTBASERT DUE DILIGENCE 11

STANDARDKRAV TIL DOKUMENTASJON 11

5. ETTERLEVELSES- OG SANKSJONSKONTROLL 12

VIKTIGSTE STATLIGE REGISTRE 14

PRIVATE ANALYSEPLATTFORMER 15

SANKSJONSKONTROLL 17

ANDRE VERKTØY 17

6. SENTRALE RISIKOKATEGORIER 17

7. VIKTIGE REGULATORISKE FORHOLD 19

8. SELSKAPSSTRUKTURERING OG INVESTERINGSINSTRUMENTER 20

9. SELSKAPSSTYRING OG RAPPORTERING ETTER INVESTERING 21

10. PRAKTISKE ANBEFALINGER 22

11. SJEKKLISTER 23

SJEKKLISTE 1. UAVHENGIG VERIFISERING AV OPERATIV BRUK I FELT 23

SJEKKLISTE 2. KONTROLL AV STATLIGE REGISTRE 23

SJEKKLISTE 3. RØDE FLAGG KNYTTET TIL REELT EIERSKAP 25

12. ETTERLEVELSESKRAV ETTER NORSK LOV 26

ANBEFALINGER UNDER NORSK LOV OG OFFENTLIGE FORVENTNINGER 27

INNLEDNING

Denne veilederen er utarbeidet for norske investorer som vurderer å investere i Ukrainas forsvarsindustri. Den gir en praktisk oversikt over investeringsprosessen i landet og gir råd om tilgang til investeringsmuligheter, innledende vurdering av selskaper, metoder for verifisering av produkter og selskapsledelse, tilnærminger til due diligence, kontroll av det ukrainske selskapets etterlevelses, strukturering av transaksjoner, og oppfølging og styring etter investering. Veilederen legger videre særlig vekt på etterlevelse av antikorrupsjons-regelverk.

Veilederen retter særlig oppmerksomhet mot de praktiske sidene ved investeringsprosessen gitt de operative særtrekkene ved Ukrainas forsvarssektor, og som krever særskilte forberedelser fra norske investorer. Ukrainas forsvarssektor opererer under unntakstilstand (martial law), som ble innført i forbindelse med den russiske fullskalainvasjonen i 2022. Dette har skapt et særpreget investeringsmiljø som skiller seg fra andre land: begrenset offentlig tilgang til enkelte statlige registre, høyt tempo i markedsprosessene, en nær sammenheng mellom produkt og operativ bruk i forsvaret, en særegen kultur for informasjonsdeling, og krav om etterlevelse av sanksjoner og sikkerhetsregulering.

ANSVARSFRASKRIVELSE: Veilederens anbefalinger og prosedyrer erstatter ikke de rettslige kravene i investorens egen jurisdiksjon (Norge). Investorer bør alltid undersøke hvilke særskilte nasjonale, EU- og NATO-relaterte krav som gjelder for deres bransje. Å følge anbefalingene i denne veilederen fritar heller ikke for moralske eller juridiske forpliktelser til å etterleve nasjonal lovgivning, reguleringer eller offentlige forventninger.

Investorer med forretningsinteresser i USA eller Storbritannia bør også vurdere sine forpliktelser etter Foreign Corrupt Practices Act (FCPA) og UK Bribery Act. Multinasjonale selskaper bør forholde seg til OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper om ansvarlig næringsliv, FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter samt prinsippene og anbefalingene i FNs Global Compact om antikorrupsjon.

Større selskap som er registrert eller driver virksomhet i EU, bør være særlig oppmerksomme på EUs direktiv om aktsomhetsvurderinger for bærekraft i selskaper, Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD — direktiv (EU) 2024/1760). I tillegg foreligger det lovregulerte krav om rapportering av aktsomhetsvurderinger etter Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD — direktiv (EU) 2022/2464). CSDDD gjelder kun for selskaper med mer enn 1000 ansatte og/eller en årlig omsetning på mer enn 50 millioner euro.

De rettslige kravene til antikorrupsjon og ansvarlig næringsliv etter norsk lov, er behandlet i et eget kapittel bakerst i dokumentet. Norges OECD-kontaktpunkt for ansvarlig næringsliv tilbyr opplæring og veiledningsmateriell for norske virksomheter som opererer i utlandet.

Med **«forsvarsselskap»** mener vi selskaper som opererer innenfor produksjon av forsvarsteknologi, -produkter eller -tjenester, herunder flerbruksteknologi (dual use).

1. IDENTIFISERE INVESTERINGSMULIGHETER

De viktigste kanalene norske investorer kan benytte for å komme i kontakt med ukrainske forsvarsselskaper, er den statlige Brave1-plattformen, ulike klyngeorganisasjoner, særskilte akseleratorprogrammer, internasjonale og ukrainske bransjearrangementer, og personlige nettverk. Effektiv tilstedeværelse i markedet innebærer at flere av disse kanalene benyttes parallelt, kombinert med regelmessig fysisk tilstedeværelse i Ukraina.

BRAVE1[1]

Brave1 er en **statlig koordineringsplattform** for støtte til forsvarsinnovasjon. Den ble etablert i 2023 som et felles initiativ mellom Forsvarsdepartementet, Departementet for strategiske industrier[2], Økonomidepartementet, Det nasjonale sikkerhets- og forsvarsrådet, Generalstaben for Ukrainas væpnede styrker og Departementet for digital transformasjon. Per juli 2026 omfattet plattformen **mer enn 2500 verifiserte forsvarsselskaper** på ulike utviklingsstadier og innenfor forskjellige teknologiområder, med **mer enn 5000 registrerte produkter**. Plattformen fungerer som den viktigste kanalen for systematisert tilgang til det ukrainske markedet for utenlandske investorer.

Samhandling mellom investorer og Brave1 er organisert gjennom flere faste arrangementer. En e-postliste for investorer gir regelmessig oppdatering om nye investeringsmuligheter, markedsutvikling og bransjearrangementer; abonnement er tilgjengelig gjennom den offisielle portalen. Regelmessige «demo days» gir utvalgte selskaper anledning til å presentere produktene sine for investorer gjennom en kombinasjon av presentasjoner og individuelle møter. Det arrangeres også investeringsturneer i partnerland, blant annet Storbritannia,

1. Kontaktinformasjon: finance@brave1.gov.ua
2. Departementet for strategiske industrier ble nedlagt 21. july 2025 og integrert i Forsvarsdepartementet.

USA og Tyskland, der grupper av ukrainske selskaper introduseres for lokale investormiljøer. Plattformens viktigste årlige arrangement er Defense Tech Valley, som samler representanter for forsvarsselskaper, investorer, militære avdelinger og statlige institusjoner.

Plattformens investeringsspor legger til rette for å **innhente uavhengige tilbakemeldinger fra militære sluttbrukere** om produktene til deltakende selskaper. Dette har en selvstendig verdi for å kunne verifisere operativ bruk i strid. Per juli 2026 har Brave1 kontakt med en investorgruppe som teller **mer enn 400 deltakere**.

KLYNGEORGANISASJONER

Bransjespesifikke klyngeorganisasjoner[3] — herunder National Association of Ukrainian Defence Industries[4], Tech Force in UA[5], Iron Cluster[6], og Ukrainian Council of Defence Industry [7] — er blant kanalene utenlandske investorer bruker for å identifisere investeringsmuligheter i ukrainsk forsvarsteknologi, i tillegg til Brave1, akseleratorprogrammer og uformelle investornettverk.

Et tilbud fra klyngeorganisasjoner er såkalt secondary review, uavhengig selskapsvurdering hvor en norsk investor kan få innhente tilbakemeldinger fra militære sluttbrukere og bransjeeksperter. En slik vurdering utgjør ikke en finansiell eller juridisk due diligence-prosess, men er et nyttig supplement til ordinær verifisering som ledd i den ikke-finansielle vurderingen av selskaper. Klyngene lar også delegasjoner av investorer besøke klynge-medlemmenes produksjonsanlegg. Dette gjør det mulig å få oversikt over en betydelig del av et markedssegment på kort tid.

AKSELERATORPROGRAMMER

Spesialiserte akseleratorprogrammer for selskaper i tidlig fase gir tilgang til forhåndsutvalgte og investeringsforberedte muligheter. De viktigste programmene i det ukrainske markedet er Defence Builder[8] og MITS Accelerator[9] — i tillegg til programmer drevet av frivillige organisasjoner og da særlig Victory Drones[10] — som tilbyr tilskudd og støtte til deltakende selskaper som en del av akseleratorprogrammet.

---

3. En ikke utfyllende liste over slike organisasjoner, og deres kontaktinformasjon, kan finnes hos Sahaidachnyi Security Center sin studie "Ukrainian Defence Associations: Overview," tilgjengelig her: https://sahasec.org/policy-briefs/ukrainian-defence-associations-overview/
4. Kontaktinformasjon: office@naudi.com.ua
5. Kontaktinformasjon: hello@techforce.in.ua
6. LinkedIn: https://www.linkedin.com/company/iron-cluster/
7. Kontaktinformasjon: official@ucdi.org.ua
8. Kontaktinformasjon: fund@defencebuilder.com
9. Kontaktinformasjon: info@mits.capital
10. Kontaktinformasjon: support@victory-drones.com

Selskaper som har gjennomført slike programmer, er vanligvis bedre forberedt på investeringsprosessen når det gjelder dokumentasjon, selskapsstruktur og kommunikasjon med investorer. For investorer som retter seg mot bedrifter i tidlig fase, utgjør akseleratorene derfor en systematisert kilde til investeringsmuligheter av høy kvalitet.

BRANSJEARRANGEMENTER

Tematiske messer og konferanser er en effektiv arena for innledende, personlig kontakt med selskapsledelsen og for å få en konsentrert oversikt over markedet. Blant de viktigste internasjonale arrangementene der ukrainske forsvarsselskaper er regelmessig representert, er Eurosatory i Paris, DSEI i London og IDEX i Abu Dhabi.

Ukrainske bransjearrangementer, blant annet Defence Innovation Highway, International Defence Industries Forum og Kyiv Defense Tech Week, gir en mer inngående oversikt over det lokale ukrainske markedet og mulighet for direkte besøk ved produksjonsanlegg.[11] Bransjearrangementer organiseres ikke bare av staten, men også med jevne mellomrom av private produsenter og bransjeorganisasjoner.[12]

PERSONLIGE NETTVERK OG RISIKOEN FOR UTVALGS-BIAS

Nettverk etablert gjennom diplomati og ambassader, ukrainske næringslivsorganisasjoner i utlandet, tidligere investorer, og bransjeeksperter er fortsatt en viktig kanal for å tilnærme seg investeringsmuligheter. Det bør imidlertid understrekes at en for sterk avhengighet av personlige nettverk kan skape **risiko for utvalgs-bias**, hvor en investor kan ende med å inngå en transaksjon med det første selskapet vedkommende blir introdusert for, samtidig som teknologisk sterkere selskaper i samme segment ikke blir oppdaget av investoren. For å redusere denne risikoen anbefales det å kombinere personlige kontaktkanaler med systematiske undersøkelser ved hjelp av ulike institusjonelle plattformer.

REGELMESSIG FYSISK TILSTEDEVÆRELSE

Et gjennomgående trekk blant utenlandske investorer som har oppnådd målbare resultater i det ukrainske markedet, er regelmessig fysisk tilstedeværelse i Ukraina. Fjernkontakt med markedet fra Norge gjør det ikke mulig å gjennomføre en fullgod verifisering av selskaper. Investeringsbeslutninger i denne sektoren bygger på offentlig tilgjengelig fakta og tillit, og sistnevnte etableres i praksis gjennom personlig kontakt og nettverk.

11. Som ved all forretningsreise til Ukraina under den pågående krigen, innebærer deltakelse på arrangementer i landet sikkerhetsrisiko som bør inngå i reiseplanleggingen.
12. Slike arrangementer er som regel lukkede, og aktuelle aktører – herunder potensielle investorer – varsles direkte fremfor gjennom offentlig annonsering.

Et besøk til Ukraina som ledd i en aktiv investeringsprosess vil normalt omfatte møter med selskapsledelsen ute ved produksjonsanleggene, deltakelse på bransjearrangementer, møter med representanter for Brave1 og klyngeorganisasjoner, og kontakt med militære sluttbrukere av produktene der hvor det er mulig.

2. INNLEDENDE VURDERING AV SELSKAPER

Den innledende vurderingen av en investeringsmulighet skjer med begrenset kontakt med selskapet, vanligvis ett eller to møter, og har som mål å identifisere hvilke selskaper det er grunnlag for å bruke ytterligere ressurser på, med mer inngående verifisering. Effektiv innledende vurdering trenger kvalitative kriterier som kan hjelpe til å skille levedyktige selskaper fra selskaper som ennå ikke har nådd tilstrekkelig modenhet for investering.

- **Tydelig forretningsmessig posisjonering er det første vurderingskriteriet.** Grunnleggerne av ukrainske forsvarsselskaper har i hovedsak ingeniørbakgrunn, og har en tendens til å beskrive produktene sine i tekniske termer. Teamets evne til å forklare hvilket problem produktet løser, markedets kjennetegn, konkurranseposisjon og forretningsmodell på en måte som er forståelig for en investor, er en indikator på teamets modenhet.

  Vage formuleringer, overdreven vektlegging av tekniske egenskaper uten forretningsmessig kontekst, og manglende evne til å beskrive konkurransesituasjonen på en strukturert måte, kan være tegn på at selskapet ikke er modent for investorkontakt.

  Kriteriet må samtidig vurderes i lys av **sektorens egen kontekst**. Flertallet av ukrainske forsvarsselskaper ble etablert etter 2022, og teamene som grunnla dem er ofte mer teknisk enn kommersielt orientert, med **begrenset forretningskompetanse**. En viss mangel på presisjon i den forretningsmessige presentasjonen innebærer derfor ikke automatisk at selskapet er lite levedyktig, men kan snarere gjenspeile hvor raskt sektoren har utviklet seg. Dette bør veies opp mot teamets dokumenterte evne til å utvikle denne kompetansen videre.

- **Muligheten til å verifisere påstått operativ bruk i strid er det andre kriteriet, og er særegent for forsvarssektoren.** Selskaper som fremhever operativ bruk av produktet i strid som et argument for attraktive investeringsmuligheter, må kunne underbygge slike påstander med operative data — debriefing fra operatører, videoopptak fra innebygde kameraer, rapporter som bekrefter treff, samt sammenstilt statistikk over antall enheter utplassert, gjennomførte oppdrag, og bekreftede treff.

Slike data er normalt tilgjengelige fra produktets militære sluttbrukere og fra plattformer som sammenstiller rapportering om angrep, særlig Delta-plattformen for situasjonsforståelse og Brave1 sine egne verifiseringsverktøy. Påstander om omfattende operativ bruk som ikke kan dokumenteres gjennom slike kilder, eller gjennom uavhengig verifisering med militære sluttbrukere og mellommenn som Brave1 eller klyngeorganisasjoner, betyr at man bør avslutte vurderingen av det aktuelle selskapet.

3. VERIFISERING AV SELSKAPETS VIRKSOMHET

Norske investorers tradisjonelle verktøy for verifisering — offentlig tilgjengelige regnskaper, datarom (data room), og eksterne revisjonsuttalelser — er bare i begrenset grad tilgjengelige i det ukrainske forsvarsmarkedet. Unntakstilstanden og begrensninger av sikkerhetshensyn er faktorer som gjør sektoren er tilbakeholden med å dele informasjon. Investorer må derfor være forberedt på å benytte **alternative verifiseringsmetoder** for å kompensere for den begrensede tilgangen fra tradisjonelle kilder.

UAVHENGIG BEKREFTELSE FRA MILITÆRE SLUTTBRUKERE

Det viktigste verktøyet for å verifisere at et selskap faktisk har reelle produkter og virksomhet, er uavhengig bekreftelse fra militære sluttbrukere. Selskaper med reell operativ bruk av produkter i strid, kan normalt **vise til militære avdelinger** som det kan etableres kontakt med gjennom mellommenn som Brave1, klyngeorganisasjoner, eller nettverk av bransjeeksperter.

Verifiseringen gjennomføres ved møter eller samtaler med representanter for disse militære avdelingene. De kan gi tilbakemeldinger om produktets effekter og brukervennlighet, sammenligne det med alternative løsninger, og bekrefte omfanget av bruken slik selskapet oppgir det - herunder antall enheter, brukstid og geografisk omfang av den operative bruken.

Uavhengig bekreftelse av produkters effektivitet i strid er et avgjørende element i verifiseringen og **kan ikke erstattes** av dokumentasjon selskapet selv legger frem.

FELLES FELTDEMONSTRASJONER[13]

Felles demonstrasjoner på testområder er en etablert verifiseringspraksis som gjør det mulig å gjøre tekniske vurderinger av produktet, uten å bryte med selskapets sikkerhetsbegrensninger knyttet til å levere ut konfidensiell dokumentasjon.

Demonstrasjonen innebærer vanligvis å observere produktets eller systemets funksjon under feltforhold som ligger nært opp mot operativ bruk, å få kontakt med systemets operatører (herunder representanter for produsenten og militære sluttbrukere hvis det er mulig) samt mulighet til å få besvart tekniske spørsmål om produktet. En variant av dette er felles demonstrasjoner der flere produsenter deltar, noe som muliggjør direkte sammenligning mellom alternative løsninger.

Felles demonstrasjoner er i praksis **standardmetoden** for produktverifisering for produsenter av ubemannede luftsystemer, bakkebaserte plattformer, og elektroniske krigføringssystemer.

VERIFISERING AV TEAMET

Effektiv verifisering av selskapets team innebærer møter ved selskapets produksjonsanlegg, deltakelse i arbeidsmøter, observasjon av hvordan grunnleggerne samhandler med toppledelse og nøkkelpersonell, separate møter med sentrale ansatte uten at grunnleggerne er til stede — samt referansesjekk med tidligere arbeidsgivere, partnere eller kunder der hvor et er mulig.

En slik tilnærming gir informasjon som ikke kan innhentes gjennom standardiserte spørreskjemaer eller videokonferanser, og er nødvendig før en norsk investor tar skrittet videre fra den innledende vurderingen.

4. DOKUMENTBASERT DUE DILIGENCE

Dokumentasjonsnivået for selskaper i den ukrainske forsvarssektoren skiller seg fra de standardene norske investorer er vant til. Dette gjenspeiler de særlige forholdene som har preget denne sektorens utvikling.

STANDARDKRAV TIL DOKUMENTASJON

Dokumentasjonen investorer anbefales å etterspørre i due diligence-fasen, faller innenfor flere kategorier.

13. Organiseres hovedsakelig av Brave1 (finance@brave1.gov.ua), og med jevne mellomrom av enkeltprodusenter eller klyngeorganisasjoner på vegne av medlemsbedrifter. Viktige klynger inkluderer National Association of Ukrainian Defence Industries (NAUDI, office@naudi.com.ua), Tech Force in UA (hello@techforce.in.ua), Iron Cluster, og Ukrainian Council of Defence Industry (UCDI, official@ucdi.org.ua).

Selskapsdokumentasjonen omfatter vedtekter og stifteravtale, dokumentasjon på statlig registrering, utskrift fra Det enhetlige statlige registeret over juridiske personer, selvstendige næringsdrivende og offentlige enheter (Unified State Register of Legal Entities, Individual Entrepreneurs and Public Formations), utskrift fra registeret over reelle rettighetshavere, som er integrert i Det enhetlige statlige registeret, beslutninger fra selskapsorganer for de foregående tre årene,[14] eventuelle selskapsavtaler mellom deltakerne, samt en oversikt over selskapsstrukturen med beskrivelse av **utenlandske nærstående** personer eller foretak.

- Lovpålagte ukrainske rapporteringsformater avviker fra IFRS og må avstemmes mot disse. Kommersiell dokumentasjon er underlagt **lovbestemte begrensninger mot offentliggjøring** når det gjelder statlige forsvarskontrakter inngått gjennom lukkede anskaffelsesordninger.
- Immaterielle rettigheter foreligger ofte som uregistrert knowhow og teknisk dokumentasjon. Dersom utviklingsarbeidet er gjennomført som del av en statlig kontrakt, må fordelingen av rettigheter mellom selskapet og staten avklares særskilt.
- Regulatorisk dokumentasjon er underlagt tilgangsbegrensninger under unntakstilstanden (martial law). Tillatelser knyttet til statshemmeligheter og internasjonal overføring av militære varer, kan være helt eller delvis unntatt innsyn. Sertifikater for produktsamsvar foreligger ofte som midlertidig godkjenning for operativ bruk, fremfor fullstendig formell godkjenning for tjeneste.

5. ETTERLEVELSES- OG SANKSJONSKONTROLL

Kontroll av måten en ukrainsk motpart i forsvarssektoren etterlever regelverk, går utover ordinære prosedyrer for Know Your Customer (KYC), og krever ytterligere kontrolltiltak tilpasset landet og bransjen. Etterlevelse i Ukraina kjennetegnes av to strukturelle forhold som har betydning for investorens valg av metodikk.

14. Her og andre steder i rapporten må henvisninger til en dokumentasjonsperiode på tre år forstås i lys av markedsforholdene. En betydelig andel av Ukrainas forsvarsselskaper ble etablert etter 2022. For selskaper med kortere driftshistorikk gjelder kravet derfor hele selskapets levetid fremfor en fast periode på tre år.

- Siden mars 2022 har statlige myndigheter som forvalter offentlige elektroniske registre, i henhold til Regjeringens resolusjon nr. 263 av 12. mars 2022 og en rekke senere resolusjoner, hatt adgang til å suspendere eller begrense innsyn i registrerte opplysninger så lenge unntakstilstanden gjelder. Formålet er å begrense innsynet i informasjons- og kommunikasjonssystemer og i opplysningene som behandles av disse.

  På dette grunnlaget er offentlig tilgang til flere åpne registre begrenset. Dette omfatter blant annet Det statlige registeret over reelle rettigheter til fast eiendom, Statens oppmålingsregister (State Land Cadastre), enkelte opplysninger i Enhetsregisteret (Unified State Register of Legal Entities, Individual Entrepreneurs and Public Formations), samt flere sektorregistre.

  Enkelte opplysninger om foretak i det forsvarsindustrielle komplekset kan være underlagt ytterligere begrensninger etter en særskilt ordning fastsatt i Regjeringens resolusjon nr. 1257 av 3. oktober 2025. Foretak som er definert som kritisk viktige for sektoren, kan etter denne ordningen søke Forsvarsdepartementet om midlertidig begrensning av offentlighetens adgang til informasjon om virksomheten.

- Parallelt med de statlige registrene har det vokst frem et velutviklet marked for **private analyseplattformer** i Ukraina. Disse sammenstiller **aggregerte data** fra statlige kilder via lisensavtaler, tilfører analytiske funksjoner som identifisering av skjulte forbindelser, scoringsmodeller og integrerte sanksjonskontroller, og tilbyr tilgang gjennom nettgrensesnitt og API-er, også med engelskspråklig lokalisering.

  Under unntakstilstanden har disse plattformene i praksis fått rollen som den **viktigste datakilden for kommersielle brukere**. En metodisk forsvarlig tilnærming består av å gjøre undersøkelser på tre nivåer: offisielle registerutskrifter som juridisk relevante primær-dokumenter, data fra private aggregatorer som hovedverktøy for løpende analyse og overvåking, og dessuten internasjonale kilder for kryssverifisering og kontroll.

  Tilgang til offisielle utskrifter fra statlige registre skjer gjennom nasjonal elektronisk identifikasjon — kvalifisert **elektronisk signatur eller BankID**. Dette krever et ukrainsk skatteidentifikasjonsnummer og konto i en ukrainsk bank. En norsk investor som ikke har dette kan ikke selv innhente registerutskrifter med rettslig virkning, og må benytte en **ukrainsk juridisk rådgiver**, notar eller annen autorisert representant, gjennom avtale om juridisk bistand eller fullmakt.

VIKTIGSTE STATLIGE REGISTRE

Enhetsregisteret (Unified State Register of Legal Entities, Individual Entrepreneurs and Public Formations), er **hovedkilden til informasjon** om ukrainske selskaper og offentlige enheter. Registeret forvaltes av det statlige foretaket «NAIS» under Justisdepartementet.

Registeret inneholder fullstendig og forkortet juridisk navn, selskapets identifikasjonskode[15], hovedkode for økonomisk aktivitet,[16] organisasjonsform, selskapsform, registrert adresse, størrelsen på registrert aksje- eller selskapskapital, oversikt over deltakere og deres respektive eierandeler, opplysninger om reelle rettighetshavere, informasjon om daglig leder, historikk over registreringshandlinger, samt juridisk status.

Det gratis offentlige søket gir et informasjonsbevis uten rettslig virkning. En **offisiell elektronisk registerutskrift** bestilles etter elektronisk identifikasjon og **har full rettslig gyldighe**t. I praksis vil norske investorer bestille slike utskrifter gjennom en ukrainsk juridisk rådgiver.

Registeret over reelle rettighetshavere, som er integrert i Enhetsregisteret, inneholder fullt navn, fødselsdato, statsborgerskap, permanent bostedsland, full adresse, skatteidentifikasjons-nummer, arten og omfanget av det reelle eierskapet, samt henvisning til dokumentasjonen som bekrefter dette.

Dersom en juridisk person ikke har noen reell rettighetshaver, eller det ikke er mulig å identifisere en slik person, registreres dette sammen med begrunnelsen. Daglig leder anses da som reell rettighetshaver som standard. Verifisering foretas i kombinasjon med dokumentasjon av eierstrukturen og opp mot andre internasjonale kilder i tilfeller med komplekse internasjonale strukturer.

Domsregisteret (Unified State Register of Court Decisions) inneholder teksten i alle rettsavgjørelser avsagt av vanlige domstoler, handelsdomstoler, forvaltningsdomstoler og Høyesterett. Registeret gjør det mulig å identifisere søksmåls- og tvisterisiko knyttet til det aktuelle selskapet og tilknyttede fysiske personer, herunder kommersielle tvister med motparter, konkurssaker, straffesaker, forvaltningssaker mot skatte- og tollmyndigheter, immateriellrettslige tvister, og arbeidsrettslige tvister.

Personopplysninger om parter i rettssaker har siden 2022 delvis vært anonymisert, noe som gjør det vanskeligere å identifisere enkeltpersoner i det åpne registeret. Denne begrensningen håndteres delvis av private aggregatorer gjennom kryssverifisering mot andre kilder.

15. Kode i Ukrainas enhetlige statlige register over foretak og organisasjoner [ЄДРПОУ].
16. Klassifisering av økonomiske aktiviteter [КВЕД].

Gjeldsregisteret inneholder informasjon om juridiske og fysiske personer det er iverksatt **tvangsfullbyrdelse** mot. Registrering av en motpart er en direkte indikator om manglende økonomisk disiplin, mulig beslag eller heftelse i kontoer eller eiendeler, og kan indikere risiko for tvangsfullbyrdelse mot eiendeler som omfattes av investeringen.

Prozorro er det elektroniske **offentlige anskaffelsessystemet** der informasjon om anbud offentliggjøres. Analyse av Prozorro-data gjør det mulig å kontrollere selskapets oppgitte historikk for statlige kontrakter, identifisere tilknyttede strukturer gjennom felles deltakelse i anbud, og vurdere i hvilken grad selskapet er avhengig av statlige kunder. Clarity Project tilbyr utvidet analyse og visualisering av forbindelser mellom ulike anbudsdeltakere.

PRIVATE ANALYSEPLATTFORMER[17]

Som følge av at offentlig tilgang til statlige registre er delvis begrenset, og at det er begrenset mulighet for norske brukere å få ukrainsk elektronisk ID, har private analyseplattformer blitt et **sentralt verktøy i due diligence-prosessen.**

Plattformene sammenstiller data fra statlige registre via lisensavtaler med det statlige foretaket NAIS og andre registerforvaltere, og tilfører analytiske funksjoner som for eksempel automatisk avdekking av skjulte forbindelser mellom juridiske og fysiske personer, risikoscoringsmodeller, og integrerte søk i sanksjons- og kriminalitetsdatabaser. Tilgangen skjer gjennom nettbaserte grensesnitt, blant annet med engelskspråklig lokalisering.

En metodisk korrekt tilnærming innebærer å benytte minst to uavhengige plattformer for å kryssverifisere samme person eller selskap. Dersom to plattformer gir avvikende opplysninger om samme subjekt, er dette i seg selv et forhold som krever nærmere avklaring.

YouControl er det **største og mest omfattende private analysesystemet** for kontroll av juridiske og fysiske personer i Ukraina. Plattformen sammenstiller **mer enn 180 datakilder**, blant annet Enhetsregisteret, Skatteregisteret, Domsregisteret, Det enhetlige skyldnerregisteret, sanksjonsregistre fra Det nasjonale sikkerhets- og forsvarsrådet, lister fra det statlige finanstilsynet, Prozorro, registeret over tvangsfullbyrdelsessaker, NACPs register over erklæringer, samt internasjonale kilder, herunder sanksjonslistene til OFAC, EU, OFSI og FN, ulike PEP-databaser, og registre over offshore-jurisdiksjoner.

Plattformens viktigste produkter er **Company Dossier**, en samlet selskapsprofil; **Express Analysis**, en automatisert scoringsmodul som vurderer selskapet opp mot om lag hundre risikofaktorer; **Connection Detection** (en algoritmisk modul som visualiserer nettverk

17. Tilgang til disse plattformene er som hovedregel abonnementsbasert og betalingspliktig.

og forbindelser mellom juridiske og fysiske personer basert på felles adresser, telefonnumre, direktører, stiftere og felles deltakelse i anbud og rettssaker); **RuAssets** (en modul for å vise skjulte forbindelser til russiske og hviterussiske eiendeler, noe som er særlig viktig i forsvarssektoren); YC World (et eget produkt for kontroll av fysiske personer mot internasjonale PEP- og sanksjonsdatabaser); **YouScore** (et API for integrasjon med den norske investorens egne interne systemer); samt en overvåkingsfunksjon som genererer automatiske varsler om endringer i profilen til et overvåket selskap.

Opendatabot er den nest mest brukte analyseplattformen. Den samler data fra de viktigste statlige registrene og tilbyr selskapsprofiler, overvåking av endringer, integrert kontroll mot sanksjonslister samt analyse av skattedata med sikte på å identifisere indikatorer på fiktiv virksomhet.

Clarity Project er en spesialisert analyseplattform med hovedvekt på offentlige anskaffelser, statlige kontrakter og finansiell rapportering. Plattformen er et av de mest effektive verktøyene for å verifisere et selskaps oppgitte historikk knyttet til statlige forsvarskontrakter.

Diia.City-registeret er offentlig tilgjengelig og gratis å bruke. Diia.City er en ordning for skattefradrag for selskaper i den digitale økonomien. For å få status som **Diia.City Resident** stilles det krav til minste lønnsnivå og antall ansatte, at minst 90 prosent av inntektene kommer fra digital virksomhet, finansiell rapportering, fravær av skattegjeld, og at selskapet ikke har eierforbindelser til aggressorstaten eller ikke-samarbeidende jurisdiksjoner. Manglende oppfyllelse av ett av kriteriene gir grunnlag for å miste statusen.

De viktigste fordelene er skattemessige. Skatt på arbeidsinntekt reduseres til 5 prosent personlig inntektsskatt og 5 prosent militæravgift, sammenlignet med henholdsvis 18 og 5 prosent under ordinære beskatning.

Når det gjelder selskapsskatt, kan selskapet velge mellom 9 prosent skatt på kapitaluttak og 18 prosent overskuddsskatt. Førstnevnte ilegges bare når kapital faktisk tas ut av selskapet, og ikke på opptjent overskudd. Utbytte til privatpersoner beskattes med 0 prosent dersom utdeling skjer maksimalt én gang hvert annet år. Det gis også skattefradrag for investeringer i ukrainske oppstartsbedrifter.

For en norsk investor er Diia.City-status **et ekstra kvalitetsfilter**. Statusen erstatter ikke full due diligence, men indikerer et høyere startnivå for selskapets modenhet.

SANKSJONSKONTROLL

Den obligatoriske sanksjonskontrollen omfatter Ukrainas statlige sanksjonsregister under Det nasjonale sikkerhets- og forsvarsrådet, Finanstilsynets særliste, EUs sanksjonsliste, amerikanske OFACs sanksjonsliste, Storbritannias sanksjonsliste, samt FNs konsoliderte sanksjonsliste.

Kontroll mot disse bør omfatte motpartsselskapet, dets reelle rettighetshavere, toppledelse og sentrale kontraktører og leverandører. Identifisering av direkte eller indirekte forbindelser til sanksjonerte personer er uten unntak grunnlag for å avslutte samarbeidet.

ANDRE VERKTØY

CHESNO er en organisasjon med fokus på politisk åpenhet som overvåker ukrainske parlamentarikeres og andre politikeres aktivitet, stemmegivning, og offentlige uttalelser.

War & Sanctions er en åpen database som forvaltes av Ukrainas militære etterretning. Den kartlegger selskaper, enkeltpersoner og komponenter med forbindelser til Russlands militærindustrielle kompleks og dets utenlandske forsyningskjeder, inkludert aktører som ennå ikke formelt er sanksjonert av noen av organene nevnt ovenfor.

6. SENTRALE RISIKOKATEGORIER

Det finnes flere kategorier av Investeringsrisiko som er særegne for den ukrainske forsvarssektoren. De bør vurderes og håndteres hver for seg.

- **Korrupsjonsrisiko er den høyest prioriterte risikoen.** Risikoen gjelder ikke bare direkte korrupsjon i det enkelte selskapet, men også en bredere kontekst — manglende innsyn i statlige enkeltkontrakter, diskriminerende avgjørelser fra regulerende myndigheter, og selskapets eksponering for utilbørlig press.

  Risikoen må håndteres gjennom etterlevelseskontroll, analyse av selskapets historikk med statlige kontrakter, bruk av uavhengige kilder til omdømmeinformasjon, og innarbeiding av relevante garantier og forpliktelser i investeringsdokumentene.

- **Planleggingsrisiko gjenspeiler sektorens særlige operative planleggingshorisont.** Det ukrainske forsvarsmarkedet opererer med tidshorisonter målt i uker og måneder. Dette skyldes tempoet i endringene på slagmarken, korte budsjetthorisonter hos de viktigste kundene, og den raske teknologiske tilpasningen.

  Investorer anbefales å tilpasse forventningene til planleggingshorisonten eller innarbeide et tilsvarende nivå av usikkerhet i investeringsmodellen.

- **Konsentrert kunderisiko er blant de mest utbredte risikoene i sektoren.** En betydelig andel av ukrainske forsvarsselskaper genererer mer enn 80 prosent av inntektene sine fra kontrakter med staten og statlige kunder. Dette skaper konsentrasjonsrisiko og gjør selskapene særlig følsomme for endringer i kundenes budsjetter og prioriteringer.

  Selskaper med en mer diversifisert kundebase, inkludert lokale kommersielle kunder og utenlandske motparter, har større motstandskraft, selv om slik diversifisering ikke er vanlig.

- **Avhengighet av importerte komponenter.** En betydelig andel av ukrainske forsvarsprodukter er avhengige av importerte komponenter, hovedsakelig med kinesisk opprinnelse, som motorer, optikk, enkelte typer elektronikk, og navigasjonsmoduler.

  Denne avhengigheten kan aksepteres av investorer dersom selskapet har en plan for diversifisering av sine leverandører, eller hvis den teknologiske kjerneverdien ligger i integrasjonen av komponentene fremfor i selve komponentene. Selskaper som selv produserer sentrale komponenter, eller som har kvalifiserte europeiske alternativer i planene for forsyningskjeden, vil være særlig attraktive for strategiske investorer.

- **IPR-risiko knyttet til kontroll over immaterielle rettigheter er særlig relevant i Ukraina.** For enkelte forsvarsrelaterte utviklingsprosjekter er rettighetene til resultatene av immateriell virksomhet fordelt mellom selskapet og staten, gjennom kompliserte ordninger. Disse bestemmes blant annet av hvem som finansierte utviklingen, eventuell klassifisering av informasjon som statshemmelighet, og deltakelse i statlige målprogrammer.

  Selskaper der sentrale immaterielle rettigheter i realiteten er under statlig kontroll, har snevrere muligheter for å tiltrekke investering. Avklaring av eierskapet til immaterielle rettigheter er derfor et obligatorisk element i verifiseringen, og er avgjørende for de grunnleggende premissene i investerings-caset.

- **Verdsettelsesrisiko følger av mangelen på pålitelige referansepunkter for verdsettelse av ukrainske forsvarsselskaper.** Ukrainske gründere i et marked med høy etterspørsel har ofte høye forventninger til verdsettelse, samtidig som enkelte utenlandske investorer benytter for konservative kriterier som ikke tar hensyn til selskapenes særlige markedsfremdrift.

  Uenighet om verdsettelsen er en av de vanligste årsakene til at investeringsprosesser bryter sammen i Ukraina. Tidlig avstemming av forventninger på begge sider, før man starter formelle forhandlinger om et term-sheet, reduserer denne risikoen.

7. VIKTIGE REGULATORISKE FORHOLD

Selv om denne veilederen ikke gir en uttømmende juridisk fremstilling, har enkelte sider ved det regulatoriske rammeverket direkte betydning for investorer, og vil derfor omtales kort.

- **I 2026 fant det sted betydelige endringer i Ukrainas eksportkontroll-regime for militære produkter og flerbruksvarer.** I februar 2026 godkjente en statlig kommisjon med ansvar for eksportlisenser under krigen størsteparten av omkring 40 søknader innsendt av ukrainske forsvarsselskaper. Dette innebar at mekanismen for kontrollert eksport til utlandet ble tatt i bruk igjen for første gang siden fullskalainvasjonen.

  Den 1. juli 2026 formaliserte Regjeringens resolusjon nr. 875 mekanismen for kontrollert eksport. De viktigste prinsippene er at behovene til Ukrainas væpnede styrker skal prioriteres, at produkter på listen over kritiske varer ikke kan eksporteres, og at en andel av eksportinntektene skal overføres til særfondet for utvikling av det forsvarsindustrielle komplekset.

  Markedspraksisen er imidlertid fortsatt under utvikling, antallet utstedte tillatelser er begrenset, og forutsigbarheten av saksbehandlingstiden er variabel. Investerings-case som bygger på at selskapet raskt skal kunne gå inn i utenlandske markeder, bør ta høyde for denne overgangsperioden.

- Defence City er et særskilt rettslig regime for foretak i det forsvarsindustrielle komplekset, opprettet gjennom Lov nr. 4577-IX. Ordningen skal gjelde frem til 1. januar 2036, eller til Ukraina blir medlem av EU (det som inntreffer først).

  Registeret over Defence City-selskap forvaltes av Ukrainas forsvarsdepartement. Ved utgangen av juli 2026 hadde 45 selskaper fått statusen, med en samlet kvalifisert omsetning fra våpensalg på omkring 93,5 milliarder hryvna (om lag 20,6 milliarder kroner).

  Selskaper i Defence City er **fritatt for selskapsskatt**, forutsatt at midlene reinvesteres i utvikling av produksjonen. De er også **fritatt for eiendomsskatt**, annen eiendomsskatt og miljøavgift, og omfattes av **forenklede tollprosedyrer** samt en enklere prosedyre for å få eksporttillatelse for militær teknologi.

  For norske investorer er et selskaps eksisterende eller forventede Defence City-status et positivt signal fordi ordningen reduserer skattebelastningen, øker den regulatoriske forutsigbarheten, og skaper ekstra muligheter for internasjonal virksomhet og vekst.

8. SELSKAPSSTRUKTURERING OG INVESTERINGSINSTRUMENTER

- Den praktiske standarden for investering i ukrainsk forsvarssektor er **at et morselskap etableres i utlandet** og den ukrainske juridiske enheten fungerer som datterselskap.

  Denne praksisen skyldes en kombinasjon av valutakontroll, særtrekk ved ukrainsk selskapsrett når det gjelder beskyttelse av minoritetsaksjonærer, utenlandske investorers forventninger til standarder for selskapsstyring, og behovet for en transparent struktur med henblikk på senere finansieringsrunder og potensielle exit-scenarioer.

  For selskaper som har resident-status i Defence City eller Diia.City, er noen av disse begrensningene på direkte investering i ukrainsk selskapskapital redusert, med basis i de særreglene som gjelder i disse to ordningene.

- I tidligfase-segmentet dominerer **konvertible investeringsinstrumenter** — Simple Agreements for Future Equity (SAFE) — utviklet av Y Combinator, og konvertible låneavtaler.

  For selskaper med resident-status i Diia.City åpner ukrainsk lov eksplisitt for konvertible låneavtaler. Etter slike avtaler er selskapet, på kreditors anmodning eller når en angitt utløsende hendelse inntreffer, forpliktet til å ta kreditor inn som deltaker i selskapet i stedet for å tilbakebetale lånet.

  Dette gjør det mulig å anvende en struktur som er velkjent for norske og vestlige investorer direkte i Ukraina, uten behov for et eget utenlandsk holdingselskap.

  Direkte **egenkapitalinvesteringer** brukes først og fremst i senere finansieringsrunder, når selskapet har en etablert verdsettelse og en mer stabil kapitalstruktur. Mer **komplekse investeringsstrukturer** — eksempelvis utbetaling i transjer knyttet til definerte milepæler, rullerende finansiering og ulike former for preferanseaksjer med fastsatte konverteringsrettigheter og likvidasjonspreferanser — benyttes i begrenset grad, hovedsakelig i senere faser eller i transaksjoner med strategiske investorer.

- **Verdsettelse av ukrainske forsvarsselskaper** kompliseres av mangelen på pålitelige referansepunkter. En pragmatisk tilnærming er å kombinere flere metoder: sammenligning med **tidligere transaksjoner** i det ukrainske markedet der slike finnes, verdsettelse basert på **forventede inntekter** med en rabatt som reflekterer **landrisiko**, samt vurdering av **kvalitative faktorer** som teamets styrke, teknologiens særpreg, tilgjengeligheten av uavhengig verifisert bruk i felt, og muligheten til å skalere produktet eller tjenesten.

Sammenligning med verdsettelsen av europeiske forsvarsselskaper gir ofte et misvisende resultat og er ikke et godt egnet referansegrunnlag i Ukraina.

- Ukrainske team arbeider med planleggingshorisonter der én måneds forsinkelse kan innebære en tapt markedsmulighet eller et behov for vesentlig omlegging av forretningsmodellen. En investor som følger et standardisert prosessforløp slik det er vanlig i andre og mer utviklede land, risikerer å miste transaksjonen eller å gjennomføre den på vesentlig dårligere vilkår.

  Å komprimere investeringsprosessen uten å gå på akkord med verifiseringens kvalitet, er derfor en egen utfordring. Dette krever et forberedt investeringssystem, herunder standardiserte interne prosedyrer som på forhånd er avklart med rådgivere, samt ferdige dokument-maler som kan gis til selskapet tidlig i prosessen.

9. SELSKAPSSTYRING OG RAPPORTERING ETTER INVESTERING

Utviklingen av formelle selskapsstyrer har relativt sett ikke kommet langt blant ukrainske forsvarsselskaper. Mange **selskaper ledes i stor grad av grunnleggerne**, mens investorer først og fremst oppfattes som finansielle partnere fremfor deltakere i strategisk ledelse.

Etablering av et fungerende styre med tydelig mandat, regelmessige møter og fastsatte beslutningsprosedyrer er vanligvis et eget prosjekt som gjennomføres etter at den første investeringsrunden er avsluttet.

Standardpakken av investorrettigheter — herunder informasjonsrettigheter, rettigheter til deltakelse i senere kapitalrunder, beskyttelsesbestemmelser og rett til å nominere en representant til styret — er gjenstand for forhandling, men er innenfor rimelige rammer oppnåelig for norske investorer.

Mer komplekse ordninger, blant annet drag-along- og tag-along-rettigheter, likvidasjons-preferanser med ulik prioritet og bestemmelser mot utvanning, krever mer detaljert utforming og inngår sjeldnere i den første investeringsrunden.

Et tilbakevendende trekk ved ukrainske forsvarsselskaper er at investorer i begrenset grad brukes som strategisk ressurs utover kapitaltilførselen. Investorer kan også tilby tilgang til internasjonale nettverk, markeder og bransjekompetanse som del av oppfølgingen etter investering. Investorer anbefales å foreslå slik involvering aktivt, samtidig som det må tas høyde for at enkelte team vil ønske å beholde autonomi i strategiske beslutninger.

10. PRAKTISKE ANBEFALINGER

- **Regelmessig fysisk tilstedeværelse** i Ukraina er en nødvendig forutsetning for effektiv involvering i sektoren. Besøk bør være systematiske fremfor sporadiske, og bør kombinere møter med toppledelsen ved produksjonsanleggene, deltakelse på bransjearrangementer og, der det er mulig, kontakt med militære sluttbrukere.

  Fjernkontakt med markedet gir en mer begrenset kvalitet på investeringsprosessen, og gjør det vanskelig å etablere nødvendig beslutningsgrunnlag og trygghet for investeringen.

- **En kvalifisert lokal partner** reduserer risikoen for feilvurderinger for investorer uten tidligere erfaring fra Ukraina. En slik partner kan være et spesialisert konsulentselskap, en klyngeorganisasjon, en tidligere investor med et etablert nettverk, eller en bransjeekspert.

  Den lokale partnerens rolle er å tolke konteksten — herunder forklare hvorfor en bestemt situasjon i Ukraina kan ha en annen betydning enn i Norge — samt gi tilgang til ikke-offentlige deler av markedet og bistå i prosedyrer som krever ukrainsk elektronisk ID.

- Utformingen av investerings-caset må gjenspeile en **balanse mellom strategiske og finansielle** motiver. Tydelig formulering av denne balansen bidrar til mer stabile partnerskap. Ensidig finansielle tilnærminger, uten hensyn til strategisk kontekst, fører ofte til skuffelse fordi sektoren strukturelt opererer etter en annen logikk enn tradisjonelle venturemarkeder.

- **Overholdelse av avtalte tidsfrister** i investeringsprosessen er avgjørende for stabilt og godt samarbeid. Tidsrammene for utarbeidelse av dokumentasjon, gjennomføring av due diligence og sluttføring av transaksjonen bør vurderes realistisk allerede på term-sheet-stadiet.

- **Langsiktig nærvær i markedet** gir tilgang til bedre investeringsmuligheter. Et omdømme som pålitelig partner etableres gjennom jevnlig kontakt med selskaper, deltakelse på bransjens arrangementer, tydelig tilknytning til sektoren, og konsistent opptreden i alle transaksjoner man har gjennomført.

11. SJEKKLISTER

SJEKKLISTE 1. UAVHENGIG VERIFISERING AV OPERATIV BRUK I FELT

Følgende fremgangsmåte benyttes for å verifisere selskapets påstander om operativ bruk av produktet i strid, uavhengig av dokumentasjonen selskapet selv legger frem.

- ☐ Be selskapet om en liste over identifiserbare militære avdelinger eller enheter som bruker produktet, med angivelse av omfanget av bruken, herunder antall enheter, bruksperiode og geografisk omfang.
- ☐ Etabler kontakt med representanter for de identifiserte avdelingene gjennom institusjonelle mellommenn — Brave1, klyngeorganisasjoner eller nettverk av bransjeeksperter — fremfor gjennom selskapet selv.
- ☐ Gjennomfør møter eller samtaler over nett med representanter for avdelingene for å få tilbakemeldinger om produktets effektivitet, brukervennlighet og hvordan det fungerer sammenlignet med alternative løsninger i samme segment.
- ☐ Kontroller det omfanget av bruken som selskapet oppgir, mot de tilbakemeldingene du får fra sluttbrukerne, herunder antall enheter, brukstid og operativt geografisk omfang.
- ☐ Delta, der det er mulig, på en felles feltdemonstrasjon av produktet på et testområde, sammen med representanter for produsenten, og med militære sluttbrukere hvis det er mulig.
- ☐ Der det er relevant, organiser en sammenlignende demonstrasjon med flere produsenter i samme segment for å kunne foreta en direkte sammenligning av alternative løsninger.

> ADVARSEL. **Dokumentasjon som leveres av selskapet selv, som markedsføringsmateriell og interne presentasjoner, utgjør ikke uavhengig bekreftelse og kan ikke erstatte direkte kontakt med militære sluttbrukere. Investeringsbeslutninger basert på ubekreftede påstander om operativ bruk i felt er en vanlig årsak til senere skuffelse.**

SJEKKLISTE 2. KONTROLL AV STATLIGE REGISTRE

Følgende statlige registre utgjør de viktigste kildene til juridisk relevant informasjon ved kontroll av motparter. Gratis offentlige søk gir kun foreløpig informasjon uten rettslig virkning. Registerutskrifter med rettslig virkning innhentes via ukrainsk juridisk rådgiver.

- ☐ Enhetsregisteret. Identifikasjon av motparten, registreringsdato, EDRPOU-kode, hovedaktivitet, organisasjons- og juridisk form, registrert adresse, selskapskapital, oversikt over deltakere og eierandeler, opplysninger om daglig leder og historikk over registreringshandlinger.
- ☐ Registeret over reelle rettighetshavere, integrert i Det enhetlige statlige registeret. Fullt navn, fødselsdato, statsborgerskap, permanent bostedsland, skatteidentifikasjonsnummer, arten og omfanget av det reelle eierskapet og henvisning til dokumentet som bekrefter eierskapet.
- ☐ Domsregisteret. Omfanget av rettstvister knyttet til målselskapet og tilknyttede fysiske personer — kommersielle tvister, konkurssaker, straffesaker, forvaltningssaker, immateriellrettslige tvister og arbeidsrettslige tvister.
- ☐ Gjeldsregisteret. Juridiske og fysiske personer det er innledet tvangsfullbyrdelse mot — en direkte indikator på manglende økonomisk disiplin og risiko for tvangsfullbyrdelse i eiendeler.
- ☐ Prozorro. Kontroll av selskapets oppgitte historikk for statlige kontrakter, identifisering av tilknyttede strukturer gjennom felles deltakelse i anbud og vurdering av graden av avhengighet av statlige kunder. Utvidede analyser er tilgjengelige gjennom Clarity Project.

ADVARSEL. **En rekke statlige registre ble underlagt begrenset tilgang med virkning fra 24. februar 2022. Enkelte opplysninger om foretak i det forsvarssektoren kan i tillegg være underlagt særskilte begrensninger av Forsvarsdepartementet og Ukrainas sikkerhetstjeneste. Tilgang til offisielle elektroniske registerutskrifter med rettslig virkning krever nasjonale elektroniske identifikasjonsmidler (kvalifisert elektronisk signatur eller BankID) som igjen krever ukrainsk skatteidentifikasjonsnummer og konto i en ukrainsk bank. En norsk investor som ikke har dette, kan ikke selv bestille registerutskrifter med rettslig virkning, men må benytte en ukrainsk juridisk**

rådgiver, notar eller annen autorisert representant via avtale om juridisk bistand eller fullmakt. I tillegg opererer de fleste plattformer og portaler på ukrainske IP-adresser og kan kreve bruk av VPN med ukrainsk endepunkt ved tilgang fra utlandet.

SJEKKLISTE 3. RØDE FLAGG KNYTTET TIL REELT EIERSKAP

Under verifisering av reelt eierskap, vil følgende indikatorer kreve ytterligere avklaring eller kan gi grunnlag for å avslutte investeringsprosessen.

- ☐ Fraværende registrering av reell rettighetshaver uten tilstrekkelig begrunnelse. Et selskap der stifterne utelukkende er fysiske personer, kan vanskelig påberope seg at selskapet ikke har noen reell rettighetshaver.
- ☐ En reell rettighetshaver som er bosatt i eller statsborger av Russland, Belarus eller en annen jurisdiksjon som er underlagt restriksjoner etter sanksjonsregimene til Ukraina, EU (gjeldende for Norge), OFAC, eller OFSI. Slike forhold kan utløse lovbestemte forbud mot å delta med kapital i foretak som har tilgang til statshemmeligheter eller som inngår i forsvarssektoren.
- ☐ En reell rettighetshaver som er en politisk eksponert person (PEP), eller nærstående til en slik person. Dette krever ytterligere kontroll mot PEP-registre og antikorrupsjonsdatabaser.
- ☐ Avvik mellom opplysningene i det ukrainske Enhetsregisteret og Open Ownership Register eller Open Corporates for den samme juridiske personen (selskapet).[18]
- ☐ En eierstruktur som omfatter flere mellomliggende jurisdiksjoner, tre eller flere nivåer med indirekte eierskap, uten en tydelig forretningsmessig begrunnelse.
- ☐ Endring av reell rettighetshaver i løpet av de seks til tolv månedene før forhandlingene om investering starter, uten en tydelig begrunnelse.
- ☐ Avvik mellom den reelle rettighetshaveren registrert i Enhetsregisteret og personen som under forhandlingene presenteres som den faktiske eieren.
- ☐ Indikasjoner på at reelt eierskap skjules gjennom agenter, nominelle eiere eller mellomliggende strukturer.

18. Open Ownership Register ble avviklet 29. november 2024, men data til og med 2025 kan nedlastes her: https://bods-data.openownership.org/ Sjekk også opplysninger om selskapet hos Open Corporates, her: https://opencorporates.com/ Søk også gjerne opp sentrale personer eller selskaper hos Offshore Leaks, her: https://offshoreleaks.icij.org/

12. ETTERLEVELSESKRAV ETTER NORSK LOV

Nedenfor følger både en oversikt over eksisterende rettslige forpliktelser og anbefalte minimumstiltak for å etterleve norsk lovgivning, reguleringer og offentlige forventninger. Anbefalingene er ikke uttømmende, men har særlig fokus på antikorrupsjon.

Vær oppmerksom på, og tilrettelegg for, at partneren din i Ukraina eller et tredjeland kan gjennomføre tilsvarende due diligence og bakgrunnssjekk av din virksomhet og dere som enkeltpersoner.

Det tiende prinsippet i UN Global Compact fastslår at virksomheter skal motarbeide korrupsjon i alle former, herunder utpressing og bestikkelser. Prinsippet konkretiseres ytterligere i OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper, der kapittel VII omhandler bestikkelser og andre former for korrupsjon.

Straffeloven regulerer plikten til å avstå fra korrupsjon, hvitvasking og terrorfinansiering, og til å etterleve regelverket på området. Korrupsjon kan straffes med fengsel i inntil tre år og i grove tilfeller med inntil ti år.

Det bør bemerkes at norske straffebestemmelser om **korrupsjon** også kommer til anvendelse for norske aktører i utlandet, ledere som opererer utenlands, samt deres agenter, representanter, mellommenn, advokater eller konsulenter.

Alle norske selskaper, investorer og enkeltpersoner er underlagt Straffelovens bestemmelser om korrupsjon, hvitvasking og terrorfinansiering. De har en rettslig plikt til å avstå fra slike handlinger, mens det i utgangspunktet er opp til virksomheten selv å avgjøre hvordan dette skal sikres. Det finnes ikke én lovregulert standardmodell for due diligence eller andre forebyggende tiltak.

Når det gjelder **hvitvasking**, er banker, finansinstitusjoner og investeringsforetak som forvalter kapital på vegne av andre, også underlagt bestemmelsene i Hvitvaskingsloven. Loven fastsetter utvidede krav til etterlevelse og kontrolltiltak.

Et **investeringsfond** som samler kapital for investeringer i Ukraina, bør avklare med et norsk advokatfirma om virksomheten omfattes av denne loven.

FNs veiledende prinsipper om næringsliv og menneskerettigheter (UN Guiding Principles, UNGP) fra 2011 danner grunnlaget for den norske Åpenhetsloven. Loven pålegger selskaper og investorer med mer enn 50 ansatte, eller en årlig omsetning på mer enn 70 millioner kroner å gjennomføre **aktsomhetsvurderinger** i leverandørkjeden med hensyn til risiko for brudd på menneskerettigheter eller anstendige arbeidsforhold.

Selskaper som overstiger disse tersklene, må dokumentere og årlig rapportere om arbeidet med aktsomhetsvurderinger. Loven omfatter ikke korrupsjon, hvitvasking eller terrorfinansiering.

Transparency International Norge har utarbeidet en generell antikorrupsjonsveileder for norske virksomheter, tilgjengelig både på norsk og engelsk.

ANBEFALINGER UNDER NORSK LOV OG OFFENTLIGE FORVENTNINGER

Som nevnt finnes det ingen obligatorisk standardmodell for gjennomføringen av styring og kontroll med etterlevelse, eller for forebyggende tiltak mot korrupsjon, hvitvasking eller terrorfinansiering. For større selskaper, som omtalt ovenfor, finnes det imidlertid rettslig bindende prosedyrer for å forebygge brudd på menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold.

Selskaper som investerer i Ukrainas forsvarssektor vil vanligvis etablere egne rammeverk og rutiner for Due Diligence og Know Your Customer (KYC), inkludert styringsstrukturer for å identifisere, overvåke, rapportere og redusere risiko.

Standardene i den norske åpenhetsloven og OECDs retningslinjer er et godt utgangspunkt for å oppfylle myndighetenes forventninger.

I henhold til disse retningslinjene bør investorer som et minimum iverksette tiltak for å forebygge korrupsjon, hvitvasking, terrorfinansiering, brudd på menneskerettigheter samt barnearbeid og slaverilignende forhold i hele leverandørkjeden.

Man må også sørge for at partnere eller andre aktører i verdikjede eller investerings-prosessen ikke er sanksjonerte, hvilket rammes av den norske Sanksjonsloven.

Dette innebærer at det også bør iverksettes tiltak for å forebygge slike handlinger eller overtredelser i selskapet det investeres i og blant sentrale leverandører, distributører og andre samarbeidspartnere.

Følgende prinsipper følger naturlig av norsk lovgivning og de internasjonale konvensjonene Norge og norsk næringsliv er underlagt:

- ☐ **Styret** bør godkjenne virksomhetens retningslinjer, som deretter gjennomføres av ledelsen.

- ☐ **Toppledelsen** bør ha eierskap til og kommunisere virksomhetens verdier og retningslinjer.
- ☐ **Retningslinjene** bør som et minimum omfatte etiske retningslinjer samt bestemmelser om antikorrupsjon, interessekonflikter, due diligence, sponsing og donasjoner.
- ☐ Etterlevelsesarbeidet og de tilhørende mekanismene bør være risikobaserte.
- ☐ Alle interessenter som kan innebære en etterlevelsesrisiko bør kartlegges, blant annet myndigheter, konsulenter, lobbyister, agenter og rekrutteringsrådgivere.
- ☐ Det bør vurderes om interessenter, partnere eller ansatte — inkludert deres familiemedlemmer — kan være særlig utsatt for risiko for utpressing, spesielt dersom de er bosatt i Russland, de okkuperte områdene av Ukraina, eller utvalgte tidligere sovjetrepublikker.
- ☐ **Ledere og ansvarlige** for etterlevelse, due diligence, KYC, interne undersøkelser eller varslingsordninger bør aldri samtidig ha ansvar for, eller ha fordeler knyttet til, salgsresultater, kontraktsinngåelse, kundeopptak eller annen kommersiell virksomhet. Det eneste unntaket er mindre selskaper der administrerende direktør også har ansvar for slike etterlevelsesfunksjoner eller -mekanismer.
- ☐ **Ansatte** bør lese og signere sentrale retningslinjer og/eller antikorrupsjonsregler. Disse bør oppbevares sammen med arbeidsavtalen, og det bør gjennomføres regelmessig opplæring, inkludert dilemmaøvelser.
- ☐ **Due Diligence (DD)** som omfatter etterlevelses- og omdømmerisiko, bør inkludere kartlegging av tidligere straffbare forhold eller korrupsjon knyttet til målselskaper, partnere eller deres ledelse, inkludert tidligere anklager eller etterforskninger. Målselskaper og venturepartnere bør kontrolleres med hensyn til straffehistorikk, formelt og reelt eierskap, forbindelser til myndigheter eller politisk eksponerte personer samt historikk knyttet til påstander om korrupsjon, underslag eller hvitvasking.
- ☐ **Integrity Due Diligence (IDD)** er en prosess for å identifisere risiko knyttet til korrupsjon, uetisk atferd, menneskerettighetsbrudd og politiske forbindelser, herunder politisk eksponerte personer, blant disse aktørene. Integrity Due Diligence bør særlig identifisere og avdekke risiko for om et målselskap eller en partner historisk har skaffet seg offentlige tillatelser, lisenser eller tilskudd gjennom ulovlige eller utilbørlige metoder.

- ☐ **Employment Due Diligence (EDD)** er en prosess for å identifisere tilsvarende risiko hos kandidater til stillinger. Dette omfatter etablering av mekanismer for å hindre at rekruttering brukes som et middel for klientelistiske praksiser eller bestikkelser, eksempelvis ved å gi ansettelse til familiemedlemmer av politisk eksponerte personer.
- ☐ **Know Your Customer**-aktiviteter kan gjennomføres av eksterne eksperter.
- ☐ **Kontrakter og avtaler** som gjelder kommersielle forbindelser, partnerskap, fusjoner og oppkjøp eller arbeidsforhold, bør inneholde informasjon om antikorrupsjons- og andre etterlevelsesretningslinjer, vedlegge eller lenke til kopier av disse, inneholde bestemmelser om rett til kansellering eller oppsigelse, forbeholde rett til revisjoner og inspeksjoner på relevante områder og fastsette hvor ofte opplæring og gjennomgang av retningslinjene skal finne sted.
- ☐ **Prosedyrer og rutiner** bør særskilt regulere godkjenning av kostnader og betalinger, godkjenning og dokumentasjon av honorarer og provisjoner, godkjenning og omfang av bruk av agenter og lobbyister, omfanget av kontantbruk samt prosedyrer for kontroll og revisjon av rekrutteringsprosesser.
- ☐ **Mistanke** eller rapporter om mulige brudd på ovennevnte krav bør undersøkes uten unødig opphold og overlates enten til en intern undersøkelsesfunksjon eller til eksterne advokater eller etterforskere.
- ☐ **Varslingsordninger** bør beskyttes mot gjengjeldelse og sikre at ansatte og samarbeidspartnere kan rapportere til en reelt uavhengig instans, eksempelvis investorens compliance-ansvarlige, juridiske rådgiver eller et eksternt advokatfirma.

CORISK

StateWatch