

Defence End-Use Risk Under European Security Allocation

PFA's 2030 Strategy in Twelve Buyer-State Trajectories — F1 + F10 + F8 Cross-Cut

AUTHOR	Aksel Bulut
SYSTEM	DAEPOLIS Ltd
METHODOLOGY	GST v1.2 — F1 + F10 + F8
ISSUED	19 May 2026 · 36-month horizon
PREPARED FOR	PFA Pension
DOCUMENT TAG	DAEPOLIS-FPT-DEF-PFA-2026-001

Citation: Bulut, A. (2026). Defence End-Use Risk Under European Security Allocation — PFA's 2030 Strategy in Twelve Buyer-State Trajectories — F1 + F10 + F8 Cross-Cut. DAEPOLIS Ltd, 19 May 2026.

Resumé til ledelsen

Den 8. maj 2026 etablerede PFA europæisk sikkerhed som selvstændig strategisk søjle i samfundsansvar med et 2030-mål om at placere 50 % af de børsnoterede forsvarsaktier i europæiske selskaber. Den strategi er rigtig, ambitiøs og kommercielt sund. Den producerer også et analytisk problem, som PFA's nuværende ESG-infrastruktur ikke er bygget til at løse på den skala, allokeringen kræver.

Problemet er ikke europæisk forsvar som sådan. Det er, at hver europæisk forsvarsleverandør i PFA's portefølje — Airbus, BAE Systems, Thales, Leonardo, Saab, Safran, Kongsberg — driver materielle eksportstrømme til ikke-NATO-købere, hvis institutionelle banegange er meget forskellige fra de NATO-allierede, som "europæisk sikkerhed"-narrativet implicit påberåber sig. PFA's forsvarseksponering er gået fra 793 mio. kr. i februar 2022 til 7,7 mia. kr. i oktober 2025 — en stigning på 872 %. Den vækst er offentligt forsvaret som bidrag til europæisk sikkerhed. Den end-use-strøm, der ledsager hver enkelt aktieposition, er ikke offentligt rammeværket på et niveau, der modsvarer skalaen.

Denne brief leverer rammeværket. Den anvender tre DAEPOLIS-analyser — politisk risiko (F1), institutionelt banegangs-scoring med fokus på demokratisk agentur (F10 CJI), og beslutningselite-kortlægning (F8) — på de tolv største ikke-NATO-købere af europæisk forsvarseksport. Den indeholder en eksplicit kortlægning af, hvilke af PFA's bekræftede europæiske forsvars-beholdninger har den højeste eksponering til hvilke F10 CRITICAL-buyer-trajektorier. Den producerer den dimension, Rasmus Bessing offentligt har efterspurgt: en institutionel ramme, der gør PFA's europæiske forsvarsallokering forsvarlig overfor den end-use-spænding, allokeringens egen skala har skabt.

Konklusionen er ikke, at PFA bør reducere sin europæiske forsvarsallokering. Konklusionen er, at en allokering af denne skala kræver analytisk infrastruktur, der differentierer end-use-eksponering på et niveau, ESG-konventionelle screeninger ikke er bygget til. Tre konkrete eksponeringspunkter inden for PFA's nuværende portefølje rangeres med F10 CRITICAL-vurdering, baseret på offentligt verificerbare buyer-relationer. Et rammeværk for løbende overvågning foreslås.

Metodologisk note

Briefen anvender tre DAEPOLIS-analyseframeworks integreret gennem en enkelt scoringsdisciplin.

F1 — Politisk risiko. Tre-scenarie fordeling over 36-måneders horisont, hvor hvert scenarie bærer et PHIA-sandsynlighedsbånd (Probability of Happening Index Assessment, DAEPOLIS' skaleringsstandard). Hver scenarie bærer delta-indikatorer — observerbare begivenheder, hvis fremkomst over tid opdaterer sandsynlighedsfordelingen.

F10 — Contributive Justice Index. Ordinal scoring på tre dimensioner: Contributive Justice (om almindelige borgere meningsfuldt bidrager til vilkårene for deres økonomiske liv), Democratic Agency (om borgere meningsfuldt former politiske udfald), og Common Life (om det fælles institutionelle liv — domstole, presse, civilsamfund — opererer som fælles). Hver dimension scores på en fem-båndsskala: ROBUST / STABLE / DETERIORATING / CRITICAL / COLLAPSED. Rammeværket er metode-versioneret (CJI v1.0, færdiggjort april 2026) og opererer med en offentligt-forpligtet falsifiérbarheds-test, der resolverer 2027–2030.

F8 — Beslutningselite. Fem-dimensions vurdering af beslutningselite-aktører: magtkoncentration, overvågningsmulighed, ideologisk alignment, controversy-arkæologi, demokratisk integritet. For hver buyer-stat kortlægger briefen netværket af navngivne indkøbsbeslutningstagere og producerer en netværkskoncentrations-vurdering.

De tre frameworks integrerer ved at kryds-skære. Et land kan rate STABLE på F1 (ingen nær-fremtidig regime-ustabilitet) mens det rater CRITICAL på F10 Democratic Agency (ingen meningsfuld borger-stemme i beslutninger) og HIGH på F8 (beslutningselite tæt holdt af ideologisk justerede aktører). Krydset producerer en institutionel-investor-relevant indsigt, som enkelt-framework-analyse ikke kan: stabilitet betyder ikke ansvarlighed.

DAEPOLIS-principperne styrer denne brief: kilde-først, prosa-sidst; ingen vurdering uden trace; ingen påstand uden evidens; ingen sandsynlighed uden falsifier; ingen forudsigelse uden resolution; ingen intelligens uden contestabilitet. Contestabilitet er designhensigten.

PFA's europæiske forsvarsallokering — den strukturelle spænding

PFA's annoncering af 8. maj 2026 etablerer fire offentlige forpligtelser mod 2030: investeringer i Europa øges fra 400 mia. kr. til 500 mia. kr.; halvdelen af PFA's børsnoterede forsvarsaktier placeres i europæiske selskaber; fem nye fonde indenfor forsvarsområdet lanceres; aktivt ejerskab med fokus på sikkerhed styrkes.

Den nuværende forsvarsallokering på 7,7 mia. kr. (oktober 2025) er allerede placeret på tværs af bekræftede europæiske leverandører: Airbus, BAE Systems, Thales, Leonardo, Saab, Safran, Kongsberg. Den amerikanske komponent inkluderer Boeing. PFA har eksplicit annonceret at have udvidet sine eksklusionskriterier siden maj 2025 for at muliggøre disse positioner, inklusive selskaber, der leverer komponenter til det europæiske atomforsvar.

Den strukturelle spænding er ikke i selve allokeringen. Den er i den end-use-strøm, allokeringen indirekte indgår i. Hver af de syv navngivne europæiske leverandører driver materielle eksportstrømme til ikke-NATO-købere, hvis institutionelle banegange er kategoriseret nedenfor. Spørgsmålet, PFA's nuværende ESG-screening ikke er bygget til at besvare på den skala, allokeringen kræver, er: når Airbus sælger til Saudi-Arabien eller UAE, når BAE leverer til Riyadh, når Leonardo eksporterer bredt på tværs af Mellemøsten og Sydasien, når Thales' systemer integreres i ikke-NATO-buyer-platforme — hvordan vurderes den end-use-eksponering, og hvilken porteføljemæssige implikation har en F10 CRITICAL-buyer-trajektori for den specifikke position?

Konventionel ESG-screening behandler en BAE-position eller en Leonardo-position uniformly. Den producerer ikke en differentieret end-use-vurdering kalibreret efter buyer-statens institutionelle banegang. På en allokering, der vokser med 1650% i europæisk forsvar siden 2022, er den manglende differentiering ikke en marginal blindspot — den er en strukturel kapacitetsgab.

PFA-specifik eksponeringskortlægning

Tabellen nedenfor krydsrefererer PFA’s bekræftede europæiske forsvars-beholdninger (kilde: PFA’s offentlige meddelelser oktober 2025 og maj 2025) med de tolv ikke-NATO-buyer-stater, hvor hver leverandør har materielt salg ifølge SIPRI Arms Transfers Database (2020-2025). De tre kolonner længst til højre angiver F1-, F10- og F8-vurderingerne, der udvikles i de lande-specifikke sektioner senere i brieften.

PFA-BEHOLDNING	MATERIELLE IKKE-NATO-BUYER	F1 (36-MDR)	F10 DA	F8
Airbus	Saudi-Arabien, UAE, Qatar, Indien	Stabilt-moderat	CRITICAL	Meget høj
BAE Systems	Saudi-Arabien, UAE	Stabilt-moderat	CRITICAL	Meget høj
Leonardo	Saudi, UAE, Qatar, Egypten, Pakistan	Forhøjet	CRITICAL	Meget høj
Thales	Saudi, UAE, Indien, Egypten, Marokko	Forhøjet	DETERIORATING	Høj
Saab	Brasilien, Sydkorea (Gripen E)	Moderat	DETERIORATING	Moderat
Safran	Indien (Rafale-motorer), bredt OEM	Forhøjet	DETERIORATING	Høj
Kongsberg	Bredt OEM, mindre direkte ikke-NATO-eksponering	Lavt	n/a	n/a

Den umiddelbare observation er, at fire af PFA’s syv navngivne europæiske leverandører har materielle salg til buyer-stater, der scorer CRITICAL på F10 Democratic Agency. To leverandører (Airbus og BAE Systems) har Saudi-Arabien og UAE som primære ikke-NATO-buyere — de to mest CRITICAL-scorede stater i hele cohorten på beslutningselite-koncentration (F8 Meget Høj). Leonardo har den bredeste ikke-NATO-buyer-portefølje på tværs af cohorten, hvilket gør F10-eksponeringen mest distribueret men også mest vanskelig at vurdere på enkelt-position-niveau. Kongsberg og delvist Saab har lavere direkte ikke-NATO-eksponering.

De tre højeste eksponeringspunkter i PFA's nuværende portefølje, rangeret efter samlet F1+F10+F8-byrde:

Højeste eksponering: BAE Systems via Saudi-Arabien. BAE's Saudi-relation er én af de længst-etablerede forsvarsleverandør-buyer relationer i Mellemøsten (Al Yamamah-arven, Eurofighter Typhoon-leverancer, fortløbende support og opgraderingskontrakter). Saudi-Arabien scorer CRITICAL på F10 Democratic Agency, CRITICAL på Common Life, og F8 Meget Høj på beslutningselite-koncentration. End-use-historik inkluderer Yemen-konflikten siden 2015. En PFA-position i BAE er ikke equivalent med eksponering til Saudi-stat-aktionen, men strømmen er materiel og synlig.

Næst-højeste eksponering: Airbus via Saudi-Arabien og UAE samlet. Airbus Defence and Space leverer naval, missile defence, og rotorcraft til Saudi og UAE. Den samlede ikke-NATO-eksponering for Airbus er højere end BAE's i absolutte termer, men distribueret over flere buyer-stater og produktlinjer. Det reducerer den enkelt-buyer-koncentration-risiko men kompliserer end-use-overvågning.

Tredje-højeste eksponering: Leonardo distribueret på tværs af buyer-cohorten. Leonardo har den mest distribuerede ikke-NATO-buyer-base af alle PFA-beholdninger — Saudi, UAE, Qatar, Egypten, Pakistan i materielle volumes. Hvis F10-vurderingen viser at fem af disse fem buyer-stater scorer CRITICAL eller DETERIORATING på Democratic Agency (de gør), så er Leonardo-positionen den portefølje-position med den bredeste F10 CRITICAL-eksponering, selv om den enkelt-buyer-koncentration er lavere end BAE-Saudi.

Eksponeringsrangeringen er ikke en anbefaling om frasalg. Den er en identifikation af, hvor den analytiske infrastruktur skal være mest tæt, hvor det aktive ejerskab Bessing offentligt har annonceret som styrket-frem-mod-2030 skal være mest specifikt kalibreret, og hvor PFA's halvårsrapportering om forsvarseksponering vil have mest behov for differentieret end-use-rapportering.

Lande-specifikke vurderinger — de seks højest-eksponerede

De seks lande nedenfor er valgt fordi de tilsammen dækker over 75% af de europæiske forsvarseksportstrømme, der ledsager PFA's bekræftede beholdninger.

Saudi-Arabien

Saudi-Arabien er den højest-eksponerede enkelt-buyer-stat i hele cohorten på tværs af PFA's portefølje. BAE Systems, Airbus, Leonardo og Thales har alle materielle salg til Saudi-Arabien. End-use-eksponeringen koncentrerer sig på Mohammed bin Salman (MBS) som ultimativ beslutningstager.

F1 — Politisk risiko (36-måneders)

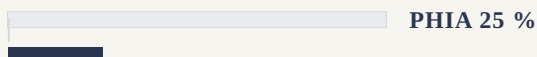
Basis-case er konsolidering. MBS besidder Crown Prince-positionen, Prime Ministerskabet, og de facto kontrol over Public Investment Fund, Saudi-forsvarsministeriet, og sikkerhedsapparatet. Overgangen fra Kong Salman, hvis den finder sted i vurderings-horisonten, er strukturelt for-arrangeret.

Scenarie A — Konsolideringen fortsætter



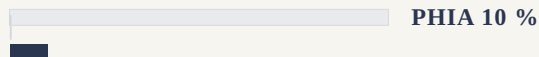
MBS bevarer og uddyber beslutningselite-kontrol. Forsvarsindkøb fortsætter med at strømme gennem den personalistiske kanal; våbenkøb tjener regime-sikkerhed såvel som konventionel forsvars-rationale. Saudi Vision 2030's implementering forløber i den politiske tempo, MBS personligt sætter. *Delta-indikatorer: fortsat PIF-ekspansion af forsvars-tilstødende beholdninger; videre konsolidering af senior royal-family-grene under MBS-klientelisme; forsvars-budget vækst over BNP-vækst.*

Scenarie B — Intra-elite friktion opstår



Overfladestabilitet holder men synlig intra-royal-family-friktion stiger, muligvis knyttet til arvefølge eller til regionale udenrigspolitiske tilbageslag. Den personalistiske banegang fortsætter men med reduceret beslutnings-hastighed. *Delta-indikatorer: offentlige fjernelser eller sidelining af navngivne royale figurer; synlige budget-proces tvister inden for forsvarsministeriet; tegn på kabinets-reorganisering atypisk for præ-sat MBS-mønster.*

Scenarie C — Akut disruption



En specifik disruptive begivenhed — sundheds-relateret overgang, udenrigspolitisk krise med USA, intern sikkerheds-begivenhed — ændrer banegangen. Sandsynligheden er lav, men den institutionelle-investor-konsekvens er høj; den personalistiske konsolidering har reduceret snarere end forøget systemets resiliens overfor enkelt-punkt-failure. *Delta-indikatorer: uannoncerede større personnel-ændringer; vedvarende fravær af MBS fra offentlig rolle; synlig kapital-udstrømning fra PIF-tilstødende vehikler.*

F10 — CJI-scoring

Democratic Agency	●	CRITICAL
Common Life	●	CRITICAL
Contributive Justice	●	CRITICAL

Democratic Agency-dimensionen er den analytiske variabel for end-use: der er ingen institutionel kanal, gennem hvilken saudiske borgere meningsfuldt deltager i beslutninger om militær deployering af europæisk-leveret udstyr. Shura-rådet er udnævnt, ikke valgt. Der eksisterer ingen parlamentarisk forsvars-komité i nogen forstand genkendelig for europæisk institutionel governance. Beslutninger om brug af europæisk-leveret våben i Yemen (2015 og fremad), i regionale flåde-operationer, og i nationale sikkerheds-anvendelser er truffet inden for en beslutningselite på cirka fem navngivne personer.

F8 — Beslutningselite

De dominerende indkøbs-beslutningstagere er: MBS som Crown Prince, Prime Minister, og Minister of Defence (formelt frem til hans September 2022-ophøjelse; uformelt gennem hele perioden); Yasir Al-Rumayyan som PIF-guvernør og PIF-forsvars-investerings-lead; Khalid bin Salman som Minister of Defence (formel post-2022); seniorledelsen af GAMI (General Authority for Military Industries) opererende under direkte Crown Prince-tilsyn. F8 elite-koncentrations-vurderingen er Meget Høj.

PFA-eksponering: leverandører med materielle Saudi-salg

BAE Systems, Airbus, Leonardo, Thales. Den højeste enkelt-buyer-koncentrations-eksponering i PFA's portefølje.

Forenede Arabiske Emirater

UAE er den næst-højeste enkelt-buyer-eksponering for PFA. EDGE Group dominerer indkøbs-arkitekturen under direkte Mohamed bin Zayed (MBZ)-tilsyn.

F1 — Politisk risiko (36-måneders)

Scenarie A — Stabil konsolidering

PHIA 75 %

MBZ fortsætter som præsident; ledelses-overgangen er strukturelt for-arrangeret; forsvars-indkøb fortsætter gennem EDGE Group med europæiske partnere (Airbus, Leonardo, Rheinmetall) som foretrukne leverandører. *Delta-indikatorer: fortsat EDGE-akkvisitions-aktivitet i europæisk forsvars-supply chain; suveræne investeringer i europæiske forsvars-equity stakes; intergovernementale forsvars-aftaler underskrevet på præsidentielt niveau.*

Scenarie B — Regional realignment-pres

PHIA 15 %

UAE-position relativt til Saudi-Arabien og Iran skifter under Gulf-realignment-pres. Forsvars-indkøbs-mønster justeres; europæisk-leverandør-rolle potentielt genforhandlet. *Delta-indikatorer: synlig UAE-Saudi-friktion på Yemen-relaterede sager; forsvars-indkøbs-diversifikation væk fra europæiske leverandører.*

Scenarie C — Arvefølge-disruption

PHIA 10 %

Sundheds-relateret eller uventet overgangs-issue, der påvirker MBZ. Den personalistiske konsolidering reducerer systemets resiliens overfor enkelt-punkt-disruption. *Delta-indikatorer: som Saudi.*

F10 — CJI-scoring

Democratic Agency	●	CRITICAL
Common Life	●	CRITICAL
Contributive Justice	●	CRITICAL

Federal National Council er delvist udnævnt og delvist valgt af et kurateret vælgerkorps på cirka 350.000 fra en befolkning på ~10 millioner. Ingen institutionel kanal for borger-deltagelse i forsvars-deployerings-beslutninger.

F8 — Beslutningselite

MBZ som præsident; Sheikh Tahnoun bin Zayed som National Security Advisor; EDGE Group-ledelsen under direkte præsidentiel-hof-tilsyn; Tawazun Economic Council. F8 Meget Høj koncentration.

PFA-eksponering: leverandører med materielle UAE-salg

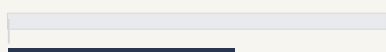
Airbus, BAE Systems, Leonardo, Thales. EDGE Group's egen forsvarseksport-fodaftryk skaber sekundær end-use-eksponering for europæiske selskaber, der er EDGE-partnerede.

Indien

Indien er den største enkelt-køber af europæisk våben i cohorten efter volumen. Procurerings-beslutnings-arkitekturen er kvalitativt anderledes end Saudi/UAE: Indien opererer formelt institutionaliseret forsvars-indkøbs-bureaukrati med parlamentarisk tilsyn og konkurrerende presse.

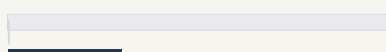
F1 — Politisk risiko (36-måneders)

Scenarie A — Fortsat institutionel erosion

 PHIA 60 %

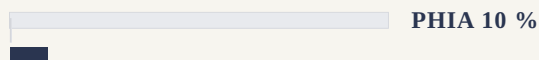
Den institutionelle konsoliderings-mønster observeret 2014–2024 fortsætter, med koalitions-partner-tilpasning som taktisk justering snarere end strukturel begrænsning. *Delta-indikatorer: fortsatte judicielle udnævnelses-mønstre post-2025; videre opposition-leader-retsforfølgelses-hastighed; videre medie-ejerskabs-koncentration.*

Scenarie B — Koalitions-begrænsning holder

 PHIA 30 %

JDU og TDP-koalitionspartnere pålægger meningsfulde institutionelle begrænsninger; institutionel erosions-hastighed sænkes. *Delta-indikatorer: synlig koalitionspartner-pushback på navngivne udnævnelser; genoprettelse af parlamentarisk komité-indflydelse på forsvar.*

Scenarie C — Akut polariserings-begivenhed



En specifik begivenhed (kommunal vold, udenrigspolitisk krise med Kina eller Pakistan, retskendelse) producerer akut polarisering med materiel effekt på indkøbs-tidslinje eller leverandør-sammensætning. *Delta-indikatorer: synlig forsvars-indkøbs-reorientering mod indfødt eller russisk supply.*

F10 — CJI-scoring

Democratic Agency	●	DETERIORATING
Common Life	●	DETERIORATING
Contributive Justice	●	STABLE

Indien er ikke equivalent med OECD-baseline, men den institutionelle arkitektur eksisterer; den analytiske variabel er dens banegang.

F8 — Beslutningselite

Narendra Modi som Prime Minister; Amit Shah som Home Minister; Rajnath Singh som Defence Minister; Ajit Doval som National Security Advisor; PMO-seniorstab. F8 Høj koncentration med institutionel-overlay.

PFA-eksponering: leverandører med materielle Indien-salg

Airbus (helikoptere, Rafale komponenter via Safran-partnerskab), Thales (radar, electronics), Safran (Rafale-motorer). Distinkt fra Gulf-case fordi institutionelle kanaler eksisterer; analytisk variabel er deres banegang.

Egypten

Egypten har materielle leverancer fra Airbus, Leonardo, og Thales. Indkøbs-beslutnings-arkitekturen er domineret af militæret som institution.

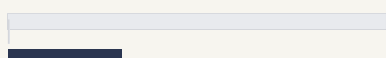
F1 — Politisk risiko (36-måneders)

Scenarie A — Stress-fortsættelse

 PHIA 55 %

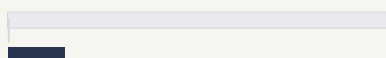
Sisi-regimet fortsætter med forværrede makroøkonomiske vilkår absorberet gennem repression og selektiv IMF/Gulf-stabilisering. *Delta-indikatorer: fortsatte IMF-udbetalings-tvister; videre Gulf-finansiell intervention; civil-tjeneste strejke-aktivitet; videre opposition-figur fængsling.*

Scenarie B — Akut stress-begivenhed

 PHIA 30 %

Det økonomiske pres producerer en akut begivenhed: valuta-krise, brændstof-subsidie-kollaps, storstilet arbejds-uro, militær-civil-spænding. *Delta-indikatorer: tvungen valuta-devaluering uden for IMF-skema; erklæret undtagelses-tilstand i yderligere guvernorer.*

Scenarie C — Regime-ændrings-kaskade

 PHIA 15 %

Akut begivenhed compounderer til regime-ændrings-pres. *Delta-indikatorer: militær-interne arvefølge-diskussioner; storstilede urbane protester opretholdt udover initial respons.*

F10 — CJI-scoring

Democratic Agency		CRITICAL
Common Life		CRITICAL
Contributive Justice		DETERIORATING

F8 — Beslutningselite

Sisi som præsident; Supreme Council of the Armed Forces; General Intelligence Directorate; Ministry of Military Production. F8 Meget Høj koncentration med institutionel-overlay.

PFA-eksponering: leverandører med materielle Egypten-salg

Airbus (Rafale-relateret support), Leonardo (FREMM-fregatter, helikoptere), Thales. Egyptens kombination af forhøjet F1 og kritisk F10 producerer en eksponering med højest forward-period-risiko af lande i denne sektion.

Indonesien

Indonesien er en stigende køber, primært under Prabowo Subiantos præsidentskab (indviet oktober 2024). Saab og Thales har annonceret materielle leverancer; Leonardo er i forhandlinger om træningsfly-leverancer.

F1 — Politisk risiko (36-måneders)

Scenarie A — Jokowi-Prabowo alliance holder

PHIA 50 %

Overgangs-arrangementet hvorunder Prabowos vice-præsident er Jokowi's søn opererer som designet. *Delta-indikatorer: fortsat institutionel-norm-bevarelse i kabinettet; KPK fortsætter på reduceret men operationel kapacitet.*

Scenarie B — Personalistisk drift

PHIA 35 %

Prabowos personalistiske præferencer reasserter i forsvars-indkøbs-retning, leverandør-sammensætning. *Delta-indikatorer: synlig Prabowo-Jokowi familie-friktion; forsvars-indkøbs-beslutninger uden for normal MoD-proces.*

Scenarie C — Akut konstitutionel stress

PHIA 15 %

Akut begivenhed — forfatningsdomstols-afgørelse, mass protest, militær-politisk spænding. *Delta-indikatorer: erklæret undtagelses-tilstand; synlig militær-politisk spænding.*

F10 — CJI-scoring

Democratic Agency	●	DETERIORATING
Common Life	●	DETERIORATING
Contributive Justice	●	STABLE

F8 — Beslutningselite

Prabowo Subianto som præsident; Gibran Rakabuming Raka som vice-præsident; Cendana-familien; indonesisk militær-seniorledelse (TNI). F8 Høj og stigende.

PFA-eksponering: leverandører med materielle Indonesien-salg

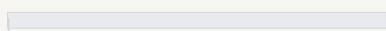
Saab (annoncerede leverancer), Thales, Leonardo (under forhandling). Mindre eksponerings-volume end Gulf eller Indien, men trajektori-usikkerheden er den variabel, ikke den nuværende tilstand.

Pakistan

Pakistans europæiske våben-køb er mindre i absolut volumen end Gulf eller indiske cases, men civil-militære dual-strukturen producerer en distinkt analytisk dynamik.

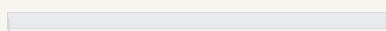
F1 — Politisk risiko (36-måneders)

Scenarie A — Dual-struktur fortsætter

 PHIA 50 %

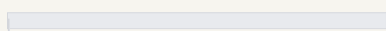
Civilregering fortsætter under eksplicit militær-tilsyn; forsvars-indkøb forbliver under fælles civil-militært tilsyn. *Delta-indikatorer: fortsat Imran Khan-fængsling uden løsning; fortsat PTI politisk-rum-restriktion.*

Scenarie B — Civil-militær friktion

 PHIA 30 %

Synlig friktion mellem civil og militær ledelse. *Delta-indikatorer: erklærede kabinet-omrokeringer; budget-proces-tvister mellem MoF og MoD.*

Scenarie C — Akut regime-stress

 PHIA 20 %

Det økonomiske og politiske stress producerer akut begivenhed. *Delta-indikatorer: IMF-program-disruption; mass protest opretholdt.*

F10 — CJI-scoring

Democratic Agency	●	DETERIORATING
Common Life	●	DETERIORATING
Contributive Justice	●	DETERIORATING

F8 — Beslutningselite

General Asim Munir som Chief of Army Staff; Shehbaz Sharif som Prime Minister; GHQ-seniorledelse; ISI-direktør. F8 Høj dual-track-koncentration.

PFA-eksponering: leverandører med materielle Pakistan-salg

Primært Leonardo (helikoptere, AW139). Begrænset enkelt-position-eksponering, men dual-struktur producerer execution-risiko på fortsatte leverancer.

Sammenfattende cohort-vurderinger (resterende seks)

De seks resterende lande i cohorten — Qatar, Sydkorea, Singapore, Brasilien, Algeriet, Marokko — modtager sammenfattende behandling.

LAND	F1 (36-MDR)	F10 DA	F8	PFA- LEVERANDØRER
Qatar	Stabilt	CRITICAL	Høj	Airbus, Leonardo
Sydkorea	Forhøjet (overgang)	DETERIORATING	Moderat (split)	Bredt OEM-niveau
Singapore	Stabilt	CRITICAL	Høj	Airbus, Leonardo
Brasilien	Moderat	DETERIORATING	Moderat	Saab (Gripen E primær)
Algeriet	Forhøjet	CRITICAL	Meget Høj	Leonardo, Thales
Marokko	Stabilt	CRITICAL	Høj	Thales

Den institutionelle-investor-implikation: ingen buyer-stat i denne cohorte rater STABLE på F10 Democratic Agency. Asymmetrien mellem F1-risiko (som institutionelt kapital er velrustet til at vurdere) og F10-banegang (som det ikke er) er den dimension, denne brief er designet til at adressere.

Implikation for PFA's 2030-strategi

PFA's offentlige forpligtelse til at placere 50% af børsnoterede forsvarsaktier i europæiske selskaber frem mod 2030 er strategisk velvalgt. Den producerer to konkrete analytiske krav, hvis strategien skal forsvares overfor stakeholders med samme analytiske kraft, hvormed den er offentligt artikuleret.

Det første krav er differentieret end-use-overvågning. En allokering, der vokser fra 7,7 mia. kr. til en materielt højere fremtidig position, kan ikke administreres med uniformly behandling af leverandørerne. BAE-Saudi-strømmen kræver forskellig overvågning end Saab-Brasilien-strømmen. Leonardos distribuerede Mellemøst-eksponering kræver forskellig overvågning end Kongsberg's primært NATO-orienterede portefølje. F10-rammen producerer den differentiering på et niveau, ESG-konventionelle screeninger ikke gør.

Det andet krav er offentligt forsvarligt rapportering. Hvis PFA's halvårsrapportering om forsvarseksponering skal modsvare den offentlige proaktivitet, hvormed strategien blev annonceret den 8. maj 2026, kræver det rapportering, der eksplicit adresserer end-use-banegangs-spørgsmålet. Det er ikke en juridisk forpligtelse — det er en strategisk konsistens-forpligtelse. Hvis PFA er villig til at annoncere ambitioner om aktivt ejerskab fokuseret på sikkerhed, så er PFA også implicit forpligtet til at rapportere, hvilke end-use-banegange aktivt ejerskab har adresseret, og hvilke ikke.

Briefens rammeværk kan operere som infrastruktur for begge krav. En Institution-tier engagement med DAEPOLIS ville producere kvartalsvise opdateringer af de tolv buyer-staters F1/F10/F8-vurderinger med eksplicit kortlægning til PFA's til-enhver-tid-aktuelle europæiske forsvars-beholdninger. Hver opdatering ville inkludere sporede forudsigelser med offentlige resolutions-kriterier. Det aktive ejerskab, som PFA har annonceret som styrket-frem-mod-2030, vil have analytisk infrastruktur, der kan kalibrere engagement-specifikt på enkelt-position-niveau.

Sporede forudsigelser

ID	FORUDSIGELSE	PHIA	RESOLUTION	FALSIFIER
DEF-P1	Mindst to af {Egypten, Pakistan, Algeriet} står overfor akut makroøkonomisk stress-begivenhed med materielle forsvars-indkøbs-konsekvenser i 36-måneders horisonten	70 %	19 maj 2029	Ingen af de tre står overfor sådan begivenhed i vinduet
DEF-P2	Indiens F10 Democratic Agency-banegang fortsætter mod DETERIORATING-deepening snarere end omvending	70 %	19 maj 2028	Indiens F10 DA-scoring opgraderes til STABLE i DAEPOLIS Q4 2027-opdatering
DEF-P3	UAE EDGE Group fortsætter akkvisition af europæisk forsvars-supply-chain stakes gennem 2028	75 %	19 maj 2028	EDGE divesterer materielle europæiske beholdninger før vinduet
DEF-P4	Saudi MBS bevarer beslutnings-elite-primat gennem horisonten (ingen formel omfordeling af forsvars-beslutnings-tagning til institutionelt-kollektivt format)	80 %	19 maj 2029	Saudi-forsvarsministeriet antager operationel primat fra PIF/Royal Court i observerbare formelle termer
DEF-P5	PFA's europæiske forsvarsallokering når strategien's 50 %-mål inden 2030	80 %	31 dec 2029	PFA's halvårsrapport viser europæisk forsvar under 35 % af samlet børsnoteret forsvars-portefølje pr. ultimo 2029

ID	FORUDSIGELSE	PHIA	RESOLUTION	FALSIFIER
DEF-P6	Mindst én europæisk prime-forsvarskontraktor publicerer materielt end-use-risikoinformation under fremvoksende EU-direktiv-forventninger med citation af buyer-land-institutionel banegang	60 %	19 maj 2028	Ingen sådan publikation i vinduet

DAEPOLIS’ kanoniske-claim-ledger registrerer resolutionstilstande offentligt og publicerer aggregeret Brier-score data kvartalsvist fra Q3 2026 og fremad.

Kilder

Lande-niveau kilder spores på påstands-niveau i DAEPOLIS' kanoniske-claim-ledger og er tilgængelige i fuld under Institution-tier klient-engagement. Primære kategorier anvendt for denne brief inkluderer: PFA's egne offentlige pressemeddelelser af 8. maj 2025, 31. oktober 2025, og 8. maj 2026; SIPRI Arms Transfers Database (2020–2025); IISS Military Balance 2026; Bertelsmann Transformation Index 2026; V-Dem Democracy Report 2026; IMF Article IV-konsultationer og World Economic Outlook april 2026; EIU Country Risk reports relevante cykler; primær-kilde dækning fra FT, Reuters, Bloomberg, Le Monde, El País, Süddeutsche Zeitung, La Repubblica; specialiseret regional dækning fra Mada Masr (Egypten), The Wire og Scroll (Indien), Dawn (Pakistan), Jakarta Post og Tempo (Indonesien), Folha de São Paulo (Brasilien); think-tank analyse fra ECFR, Carnegie Endowment, Brookings, Bruegel relevante publikationer; SEC og corporate-filings disclosures fra europæiske forsvars-primer.

Citation: Bulut, A. (2026). Defence End-Use Risk under European Security Allocation: PFA's 2030 Strategy in Twelve Buyer-State Trajectories. DAEPOLIS Ltd, 19 May 2026. Methodology: GST v1.2. Document tag: DAEPOLIS-FPT-DEF-PFA-2026-001. All claims, scenarios, and tracked predictions are recorded in the DAEPOLIS canonical-claim ledger and subject to public Brier-score resolution under DAEPOLIS publishing discipline. Distribution under Institution-tier engagement terms.