

Aurelian Manufacturing

*Ramp-up, transjevis skalering og økonomisk utvikling
(grunnlag for verdsettelse)*

Oppdatert med europeiske VC-referanser – Februar 2026

Dette dokumentet presenterer en konsistent, låst og bank-/investor-lesbar fremstilling av ramp-up for Aurelian Manufacturing sitt første verksted, basert på hoveddokumentet *Markedsanalyse, sammenligning og økonomisk potensial ved autonom CNC-drift* samt *Vedlegg B – Økonomiske tabeller*.

1. Låst metodikk og forutsetninger

1.1 Kapasitetsgrunnlag

- **Teoretiske tilgjengelige timer per CNC-maskin:** 8 760 timer/år (24/7)
- **Normalisert timepris:** 3 000 NOK
- **Teoretisk omsetning per CNC ved 100 % utnyttelse:**
 $8\,760 \times 3\,000 = 26,28 \text{ MNOK per år}$

Utnyttelsesgrad (%) refererer eksplisitt til andel av 8 760 teoretiske timer, ikke til et begrenset driftstimetall.

1.2 Kostnadsstruktur (fra Vedlegg B)

- **Variable kostnader:** 13 % av omsetning
- **Faste kostnader ved 20 CNC (steady state):** ~102,5 MNOK
- Faste kostnader skales konservativt i ramp-up (sub-lineær bemanning, men ikke maksimal operating leverage i tidlig fase)

Presisering: Vedlegg B reflekterer en steady state-kostnadsstruktur med moden risikoprofil. I ramp-up-fasen justeres finanskostnader transjevis i hovedmodellen for å reflektere varierende egenkapitalkrav og risikoreduksjon over tid. Operative og variable kostnader følger fortsatt Vedlegg B.

Alle tall er angitt i MNOK, avrundet.

2. Transjevis ramp-up 2028–2031 (justert finansieringsstruktur)

I denne oppdateringen er kostnadsbildet eksplisitt justert for varierende egenkapitalkrav per transje, i tråd med selskapets overgang fra pre-revenue til stabil, bankbar drift:

- **Transje 1:** 50 % egenkapital / 50 % gjeld
- **Transje 2:** 40 % egenkapital / 60 % gjeld
- **Transje 3:** 30 % egenkapital / 70 % gjeld

Effekten slår ut i **finanskostnader**, mens operasjonelle kostnader og variable kostnader er uendret. Det gir et mer realistisk og samtidig fortsatt konservativt bilde av ramp-up.

Transje 1 – Etablering og kommersiell validering (2028–Q2 2029)

Parameter	Verdi
CNC-maskiner	8
Utnyttelsesgrad	37,5 %
Omsetning	78,8
Kostnader	44,5
Fortjeneste	34,3
Implisitt EK-andel	50 %

Transje 2 – Operativ skalering (2029 Q3–2030)

Parameter	Verdi
CNC-maskiner	14
Utnyttelsesgrad	45 %
Omsetning	165,6
Kostnader	66,5
Fortjeneste	99,1
Implisitt EK-andel	40 %

Transje 3 – Full første verkstedskala (2031)

Parameter	Verdi
CNC-maskiner	20
Utnyttelsesgrad	50 %
Omsetning	262,8
Kostnader	98,5
Fortjeneste (før kundeincentiv)	164,3
Kundeincentiv (>45 %, 40 %)	-7,9
Fortjeneste (etter kundeincentiv)	156,4
Implisitt EK-andel	30 %

3. Modent verksted – videre utvikling uten ny egenkapital

3A. Omsetning per regnskapsår

Tabellen under viser estimert årlig omsetning, kostnader og fortjeneste per regnskapsår, der all fortjeneste som følger av utnyttelse over 45% deles 50/50 mellom Aurelian Manufacturing og kvalifiserte kunder. Effekten gjelder kun marginal oppside over terskelen og påvirker ikke nedside eller basisdrift.

Regnskapsår	Snitt CNC	Snitt utnyttelse	Omsetning	Kostnader	Fortjeneste etter deling	Kommentar
2028	8	35%	73	44	29	Under terskel - ingen deling
2029	11	40%	116	56	60	Under terskel - ingen deling
2030	14	45%	166	67	99	Terskelnivå - ingen deling
2031	20	50%	263	99	150	50/50 deling på marginal

						oppside
2032	20	55%	289	108	160	Økt flyt - delt oppside
2033	22	57,5%	333	116	190	Delt oppside + styrket salg
2034	24	60%	378	124	220	Høy flyt, stabil deling
2035	25	65%	427	133	245	Modent nivå, 20 ansatte

4. Akkumulert finansiell prognose – første verksted

Tabellen under viser akkumulert omsetning og akkumulert fortjeneste for første verksted, der deling av overskudd kun utløses når CNC-utnyttelsen overstiger 45%. I tråd med tabell i punkt 3 får dette først faktisk effekt fra 2031 og fremover.

År	Årlig omsetning	Fortjeneste totalt	Fortjeneste >45%	Kundeandel 50%	Fortjeneste Aurelian	Akkumulert
2028	73	29	0	0	29	29
2029	116	60	0	0	60	89
2030	166	99	0	0	99	188
2031	263	164	30	15	149	337
2032	289	181	48	24	157	494
2033	333	217	76	38	179	673
2034	378	254	110	55	199	872
2035	427	294	144	72	222	1 094

4.1 Tolkning (bank- og investorrelevant)

- Delingsmekanismen aktiveres først etter dokumentert flyt (>45 % utnyttelse)
- Nedside og basislønnsomhet påvirkes ikke
- Kundeandel synliggjøres eksplisitt som egen linje, ikke skjult i margin

- Aurelians akkumulerte fortjeneste forblir svært sterk (>1,0 mrd. NOK)
- Ordningen fremstår som et operativt insentiv, ikke en strukturell marginreduksjon

4.2 Note – akkumulert verdifordeling mellom Aurelian og kunder

Basert på tabellen over kan den akkumulerte effekten av delingsmodellen oppsummeres slik (indikativt):

- **Akkumulert fortjeneste generert over 45 % utnyttelse (2031-2035):** ca. 408 MNOK
- **Akkumulert kundeandel (50 % av overskudd over 45 %):** ca. 204 MNOK
- **Akkumulert fortjeneste som tilfaller Aurelian etter deling:** ca. 1 094 MNOK

Dette innebærer at kundene samlet mottar en materiell, men kontrollert andel av oppsiden som direkte kan knyttes til forbedret flyt og ordresekvensering. Aurelians aksjonærer beholder hoveddelen av verdiskapingen, samtidig som sannsynligheten for å realisere høy utnyttelse økes.

5. Verdisettingsgrunnlag forankret i europeisk VC-praksis

Denne seksjonen forankrer Aurelian Manufacturings verdisettingsmodell i gjeldende europeisk venture capital-praksis for teknologitunge industriselskaper. Referansene underbygger at den foreslåtte transjevise verdisettingen er i tråd med markedsstandarder for selskaper innen 'Industry 4.0' og autonom produksjon.

5.1 Aurelian som 'Industry 4.0' og Deep Tech-selskap

Posisjonering: Aurelian Manufacturing representerer hypermoderne autonom produksjon med AI-drevet CNC-drift, og klassifiseres dermed som et 'Industry 4.0'- og 'deep tech'-selskap. Slike selskaper verdsettes fundamentalt annerledes enn tradisjonell industri – basert på **fremtidig skalerbarhet, teknologisk forsprang (IP) og evnen til å disruptere markeder**, ikke historisk inntjening.^[3]

McKinsey-analyse viser at europeiske deep tech-selskaper oppnår enhjørningstatus raskere, har 9 ganger flere patenter, og genererer høyere investoravkastning enn tradisjonelle teknologiselskaper.^[5] Dette underbygger at Aurelian, med sin unike autonome produksjonsplattform, bør ligge i øvre sjikt av verdisetting for sektoren.

I tillegg viser NGP Capitals analyse at tidligfaseinvesteringer (Pre-seed til Series A) i industriell robotikk i Europa har økt med 170% år-over-år, noe som demonstrerer sterk investorappetitt for nettopp denne typen teknologi.^[4]

5.2 EBITDA-multipler ved exit

For å forankre verdisettingen mot en realistisk exit-situasjon, er det relevant å se på EBITDA-multipler i privatmarkedet for produksjonsselskaper. Data fra Q3 2023 til Q1 2025 viser følgende intervaller:^[1]

EBITDA-nivå	Industriell IoT	Luftfart/Forsvar	Transport & Logistikk
\$1-3M EBITDA	7,4x	7,4x	7,2x
\$3-5M EBITDA	8,9x	9,0x	9,2x
\$5-10M EBITDA	11,0x	10,9x	10,3x

Implikasjon for Aurelian: Ved steady state (2035) med fortjeneste på 222 MNOK (~\$20M+) og et teknologiforsprang innen autonom produksjon, vil Aurelian kvalifisere for **multipler i øvre sjikt: 10-11x EBITDA**. Dette gir en indikativ exit-verdi på **2,2-2,4 mrd. NOK** for første verksted alene.^[1]

5.3 Avkastningskrav per investeringsrunde

Europeiske VC-investorer opererer med høye avkastningskrav for å kompensere for porteføljerisiko. Verdivurderingen i tidlige runder må kunne rettferdiggjøre disse kravene.^[3]

Fase	Forventet avkastning (ROI)	Typisk verdivurdering (Europa)
Pre-Seed	20x – 40x	€0,5M – €5M
Seed	10x – 25x	~€5,0M median (Q3 2025)
Series A	5x – 10x	€35,4M median (Q3 2025)

Validering av Aurelians transjemoden:

- **Transje 1** (etablering): Med en indikativ exit på 2+ mrd. NOK og Seed-nivå avkastningskrav (10-25x), støttes en pre-money verdsetting i området **80-200 MNOK**

- **Transje 2** (skalering): Med redusert risiko og Series A-nivå avkastningskrav (5-10x), støttes verdisettinger i området **200-400 MNOK**
- **Transje 3** (full skala): Med dokumentert drift og lønnsomhet, nærmer verdisettingen seg EBITDA-baserte metoder

5.4 Forventet utvanning per runde

Utvanning er en naturlig del av vekstfinansiering. Europeiske bransjestandarder viser følgende forventninger:^{[2][3]}

Runde	Typisk utvanning	Aurelians tilnærming
Seed	10% – 25%	Transje 1: I tråd med markedspraksis
Series A	20% – 30%	Transje 2: Konservativ posisjon
Series B	15% – 30%	Transje 3: Lavere risikoprofil

Ferske data fra PitchBook (Q3 2025) viser et "utvanningspress" i pre-seed/seed-segmentet, hvor gjennomsnittlig utvanning har økt til ca. 24%.^[2] Aurelians transjemoden er strukturert for å gi gründere og tidlige investorer en rimelig utvanning gitt selskapets sterke posisjon.

5.5 Verdisettingsmetodikk – VC-metoden anvendt på Aurelian

I tråd med europeisk VC-praksis benyttes **Venture Capital-metoden** for tidligfaseverdisetting:^[3]

Beregningseksempel (Transje 1):

- Estimert exit-verdi (2035): 2,2 mrd. NOK (basert på 10x EBITDA)
- Forventet avkastningskrav (Seed): 15x
- Implisert post-money verdisetting: $2\,200 / 15 = \text{~147 MNOK}$
- Ved 20% utvanning: Pre-money ~117 MNOK, kapitalinnhenting ~30 MNOK

Denne metodikken, kombinert med Scorecard-vurdering av teamkvalitet, teknologisk forsprang og markedsstørrelse, gir et solid fundament for verdisettingen.^[3]

5.6 Hvorfor Aurelian bør ligge i øvre sjikt

Flere faktorer underbygger at Aurelian Manufacturing bør verdsettes i øvre sjikt sammenlignet med sammenlignbare selskaper:

1. **Teknologisk forsprang:** Hypermoderne autonom CNC-drift med AI-styring representerer et betydelig konkurransefortrinn og IP-verdi
2. **Skalerbarhet:** Modellen er replikerbar til flere verksteder, noe som gir eksponensiell vekstmulighet
3. **Sterk enhetsøkonomi:** Dokumenterte marginer på 60%+ ved moderat utnyttelse
4. **Deep tech-premium:** Europeiske deep tech-selskaper genererer høyere avkastning og oppnår raskere skalering^[5]
5. **Markedstiming:** 170% økning i europeiske investeringer i industriell robotikk viser sterk investorappetitt^[4]

6. Konklusjon

Aurelian Manufacturings verdsettingsmodell er forankret i etablert europeisk VC-praksis for teknologitunge industriselskaper. Den transjemessige tilnærmingen reflekterer:

- **Risikojusterte avkastningskrav** som samsvarer med markedsforsventninger (10-25x for tidligfase)^[3]
- **Utvanning innenfor bransjestandarder** (20-30% per hovedrunde)^{[2][3]}
- **Exit-forsventninger** basert på dokumenterte EBITDA-multipler (6,9x-11,1x for sammenlignbare sektorer)^[1]
- **Deep tech-posisjonering** som rettferdiggjør premium-verdisetting^[5]

Samlet vurdering: Med akkumulert fortjeneste på over 1,0 mrd. NOK for første verksted alene, en skalerbar forretningsmodell, og posisjonering i det raskt voksende Industry 4.0-segmentet, har Aurelian Manufacturing et solid grunnlag for en attraktiv verdsetting som ligger i **øvre sjikt av europeisk VC-praksis**.

Referanser

1. **First Page Sage (2025):** "Manufacturing EBITDA & Valuation Multiples – 2025 Report"
Dokumenterer EBITDA-multipler fra 6,9x til 11,1x for private produksjonsselskaper.

2. **Development Corporate / PitchBook (2025)**: "European Venture Capital Valuations 2025: The Complete Data-Driven Analysis Reshaping Startup Funding"
Analyserer verdivurderinger og utvanningstrender i det europeiske VC-markedet.
3. **Republic Europe (2025)**: "4 Valuation Methods Used by VCs and Angels"
Beskriver VC-metoden, Scorecard-metoden og avkastningskrav per fase (10-40x).
4. **NGP Capital (2024)**: "Europe's industrial tech VC scene: Pockets of resilience amidst investment deceleration"
Dokumenterer 170% økning i tidligfaseinvesteringer i industriell robotikk.
5. **McKinsey & Company (2024)**: "Europe's deep-tech engine could spur \$1 trillion in economic growth"
Analyserer deep tech-selskapers overlegne avkastning og raskere skalering.