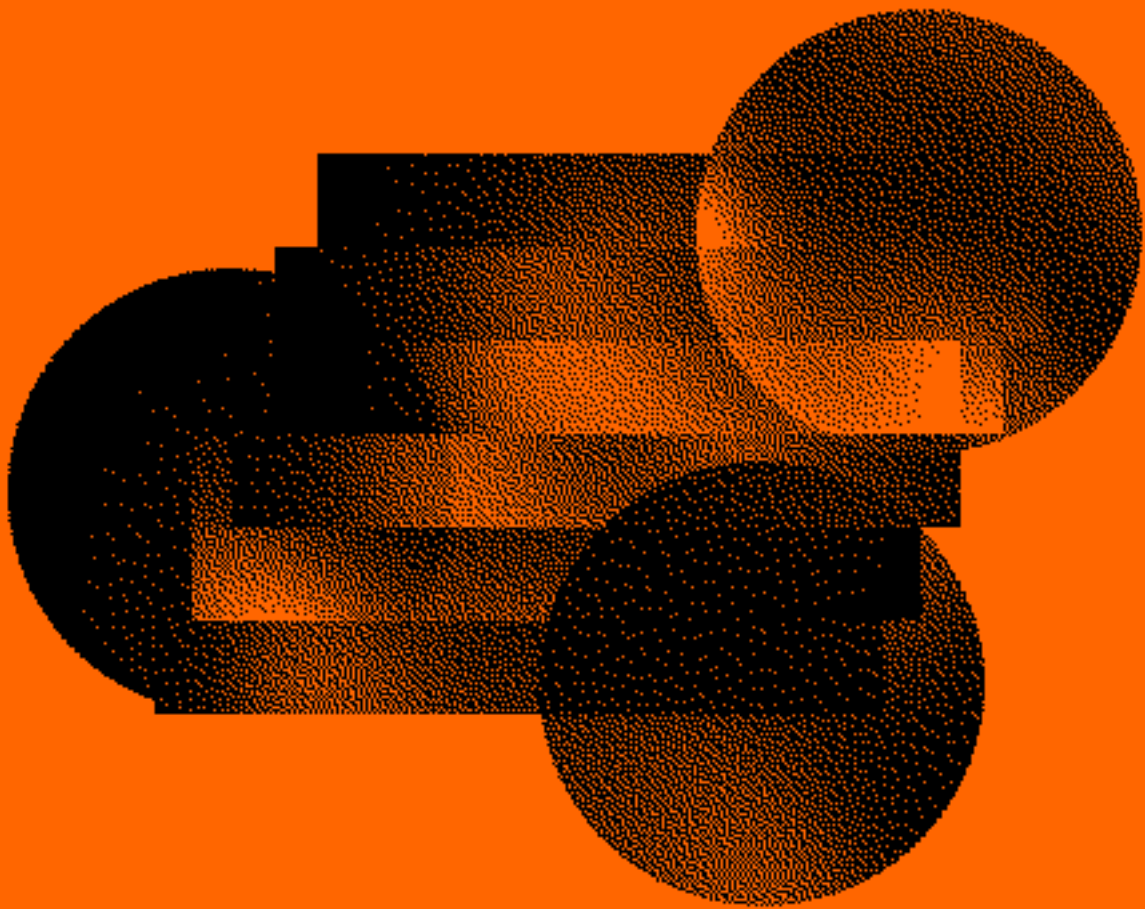


IT & Media

Q3 2026



Inhalt

2	Editorial
3	Sektor Insight
8	Deal Report
9	Deal Trends
10	Deal Highlights
11	Peer Group
16	Kontakt

Der SektorReport TMT heißt ab sofort IT & Media und wir verstärken unser Research-Team:

Mit dieser Ausgabe begleitet uns erstmals unser Senior Advisor Prof. Dr. Jochen Mackert, Experte für Digitalisierung an der DHBW Karlsruhe, mit dem wir bereits das Research-Paper „Trendwatch Software: Softwaresektor in der Transformation“ erarbeitet haben.

Seine Einschätzungen zur digitalen Souveränität finden Sie in den Expertenkommentaren im Sektor Insight ab Seite 3 und im Deal Report.



Prof. Dr. Jochen Mackert studierte Informationsmanagement an der Technischen Universität München und promovierte anschließend am Lehrstuhl für Analytics and Optimization der Universität Augsburg.

Nach mehreren Jahren in der Industrie als Data Scientist und Projektleiter mit Fokus auf Digitale Transformation und Prozessdigitalisierung wurde er 2024 zum Professor für Digitalisierung an die DHBW Karlsruhe berufen. Dort leitet er unter anderem den Studiengang Digital Business Management und verantwortet als wissenschaftlicher Leiter das Labor für innovative Unternehmenssoftware. Seine Lehr-, Forschungs- und Industrietätigkeitsschwerpunkte liegen in den Bereichen Digitale Transformation, Prozessdigitalisierung sowie den dazugehörigen quantitativen Methoden.



Trendwatch Software: Softwaresektor in der Transformation

Transfer Partners Research veröffentlicht in Zusammenarbeit mit Senior Advisor Prof. Dr. Jochen Mackert ein Research-Paper zu Digitalisierung und neuen Technologien als strukturelle Treiber von Markttransformation und der daraus resultierenden neuen M&A-Realität im Softwaresektor.

Das Transfer Partners Research-Paper „Trendwatch Software: Softwaresektor in der Transformation“ steht ab sofort als PDF-Download zur Verfügung.

PDF-Download: Trendwatch Software (2026)

Liebe Leserinnen und Leser,

im letzten SektorReport TMT ging es um die Digitalisierung der Verwaltung. Diesmal steht unter neuem Sektor-Titel „IT & Media“ eine Frage im Mittelpunkt, die dort inzwischen viele Vorgaben prägt: Wie souverän ist ein Anbieter, und kann er das belegen?

Digitale Souveränität ist 2026 vom Schlagwort zum prüfbaren Kriterium geworden. Der Bund hat seine KI-Cloud ohne einen der großen US-Cloud-Anbieter vergeben, die EU-Kommission bewertet Cloud-Angebote nach festen Vertrauensstufen, und in den Niederlanden wurde die Übernahme eines Cloud-Dienstleisters durch einen US-Konzern untersagt.

Der M&A-Markt bleibt in Bewegung, wenn auch etwas ruhiger: Mergermarket verzeichnet im dritten Quartal europaweit 878 Transaktionen im Sektor IT & Media nach 936 im Vorquartal. Der Median der veröffentlichten Transaktionsmultiples sank von 12,3x auf 11,5x EV/EBITDA. Die börsennotierte Peer Group wird mit 9,8x EV/EBITDA nahezu unverändert zum Vorquartal (9,9x) bewertet.

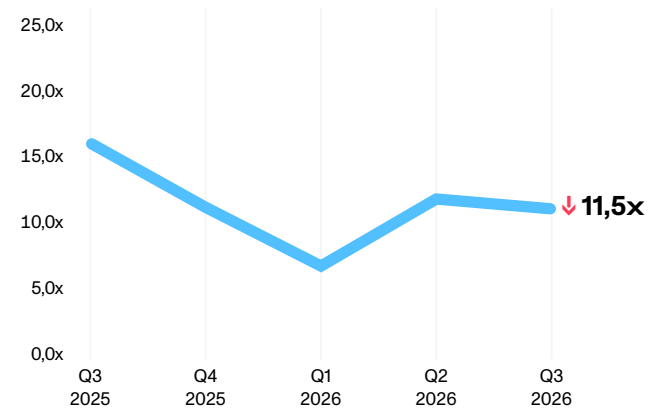
Im Sektor Insight zeigen wir, wie Souveränität auf den Unternehmenswert wirkt: Ein belegter Nachweis öffnet Märkte und bindet Kunden, ein ungeeigneter Käufer kann diesen Zugang mit dem Eigentümerwechsel aber gefährden. Die Käuferauswahl wird damit Teil der Wertsicherung. Erstmals begleitet uns dabei Prof. Dr. Jochen Mackert von der DHBW Karlsruhe mit seiner Einschätzung. Mehr dazu auf **Seite 3**.

Im Deal Report geht es um die Übernahme der Berliner KI-Schadenplattform omni:us durch adesso. Sie zeigt, dass strategische Käufer kontrollierte KI für regulierte Kernprozesse gezielt zukaufen. Mehr dazu auf **Seite 8**.

Transaktions-Multiples

IT & Media (Q3 2025 bis Q3 2026)

Das Bewertungsniveau auf Basis veröffentlichter Transaktionen gab im dritten Quartal leicht nach: Der Median sank von 12,3x auf 11,5x EV/EBITDA und liegt damit etwas über dem Durchschnitt der letzten 24 Monate (11,0x). Mehr dazu auf **Seite 9**.

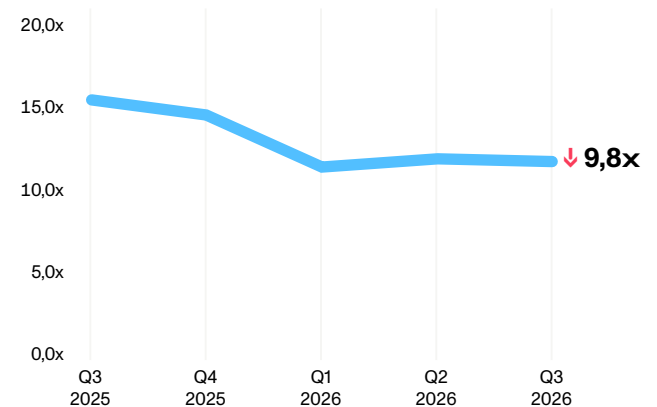


● Median EBITDA Multiples aus veröffentlichten Transaktionen in Europa
Quelle: Mergermarket

Bewertungstrends

IT & Media (Q3 2025 bis Q3 2026)

Das Bewertungsniveau börsennotierter Tech-Werte blieb im dritten Quartal nahezu stabil. Mit rund 9,8x liegt der Median knapp unter dem Vorquartal (9,9x) und weiterhin deutlich unter dem Niveau von Q3 2024 (14,2x). Mehr dazu auf **Seite 11**.



● Median EBITDA Multiples börsennotierter Vergleichsunternehmen
Quelle: S&P Capital IQ

SektorReport Archiv

Den letzten SektorReport TMT Q2 2026, mit Sektor Insight zum Thema „Digitalisierung der Verwaltung“, finden Sie in unserem Archiv:

transfer-partners.de/sektorreport

Sektor Insight

Souveränität wird zur Bewertungsvariable: Nachweis, Marktzugang, Käuferkreis

Überblick: Was sich 2026 verändert hat

Digitale Souveränität war in der DACH-Region lange ein Thema für Grundsatzreden. 2026 ist sie zu einer prüfbaran Anforderung geworden: in der öffentlichen Beschaffung, in der Aufsicht und zunehmend auch bei Unternehmensverkäufen. Wir verstehen darunter vier Fragen, die sich Kunden und Investoren stellen sollten. Wo liegen die Daten? Wer betreibt die Systeme? Wer kann auf die Daten zugreifen, auch auf Grundlage ausländischen Rechts? Und kann der Kunde den Anbieter wechseln, ohne alles neu aufzubauen? Diese Einteilung ist unsere eigene Arbeitsdefinition und keine amtliche.

Den sichtbarsten Beleg liefert der Bund. Am 21. Mai 2026 vergab das Bundesministerium für Digitales und Staatsmodernisierung (BMDs) einen Auftrag von knapp 250 Mio. EUR für eine souveräne KI-Cloud, also eine Plattform, auf der Behörden KI-Anwendungen unter eigener Kontrolle betreiben können. Den Zuschlag teilen sich zwei Konsortien ohne einen der großen US-Cloud-Anbieter: T-Systems mit SAP sowie SVA mit Schwarz Digits und Codesphere. Technische Basis sind laut BMDs offene Standards und Open-Source-Komponenten. Nach der Halbjahresbilanz des Ministeriums vom 18. September 2026 ist die Plattform inzwischen für die Bundesverwaltung abrufbar. Den verbindlichen Rahmen für Bund, Länder und Kommunen hatte der IT-Planungsrat bereits im März 2026 geschaffen, als er die Standards des sogenannten Deutschland-Stacks für verbindlich erklärte.

Parallel wächst die physische Basis. Die im März 2026 beschlossene Rechenzentrumsstrategie der Bundesregierung soll die Leistung der Rechenzentren in Deutschland bis 2030 gegenüber 2025 verdoppeln und die Leistung für KI und Hochleistungsrechnen mindestens vervierfachen. Nach der Halbjahresbilanz sind 25 von 28 Maßnahmen gestartet.

Beim Mittelstand kommt das Thema auf zwei Wegen an. Als Lieferant öffentlicher und regulierter Auftraggeber muss er Souveränität nach unserer Beobachtung zunehmend belegen, um im Geschäft zu bleiben. Als Anwender entscheidet er bei eigenen KI-Projekten, wie stark er sich an einzelne

Technologiekonzerne bindet. Ob Souveränität für ihn damit vor allem Pflicht oder eher Chance ist, ordnet Prof. Dr. Jochen Mackert ein.

Einordnung des Gesamtbilds



Laut Mackert ist souveräne KI für den deutschen Mittelstand nicht als durchgängig verpflichtendes regulatorisches Programm zu verstehen. Pflichten zu einer besonders sorgfältigen Gestaltung von KI-Anwendungen ergäben sich, etwa aus dem EU AI Act und der DSGVO, vor allem dort, wo Hochrisiko-KI, regulierte Geschäftsmodelle oder sensible personenbezogene Daten im Spiel sind.

„Für weniger kritische Standardanwendungen wird KI-Souveränität jedoch zunehmend zu einem strategischen Wettbewerbsvorteil“, betont Mackert. Handfeste Vorteile entstünden vor allem durch geringere Abhängigkeit von Technologiekonzernen, bessere Kontrolle über Daten und Kosten, größere Wechsel- und Verhandlungsspielräume sowie eine höhere Skalierbarkeit eigener KI-Lösungen.

„Gerade im Mittelstand kann damit aus einer zunächst technischen Frage eine strategische Frage der langfristigen Resilienz, Innovationsfähigkeit und Unternehmensbewertung werden.“

Aktuelle Herausforderungen und Trends

Sicherheit allein reicht nicht mehr. Anbieter müssen zusätzlich belegen, dass ihre Kunden die Kontrolle über Daten und Systeme behalten. Das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) hat dafür im April 2026 neben dem überarbeiteten Sicherheitskatalog C5 erstmals einen eigenen Souveränitätskatalog veröffentlicht, genannt C3A. Er ist kein Zertifikat, setzt aber die Erfüllung von C5 voraus: Sicherheit bleibt die Pflicht, Souveränität wird zur zusätzlichen Differenzierung.

Bei den gesetzlichen Pflichten hat sich der Zeitplan 2026 verschoben. Mit dem sogenannten Digital Omnibus hat die EU die strengsten Pflichten des AI Act nach hinten verlegt, für eigenständige Hochrisiko-Anwendungen auf Dezember 2027 und für KI in regulierten Produkten auf August 2028. Das deutsche Gesetz zur Umsetzung der NIS-2-Richtlinie für Cybersicherheit gilt seit Dezember 2025. Das KRITIS-Dachgesetz zum Schutz kritischer Anlagen ist seit März 2026 in Kraft; die Registrierungspflicht greift aber erst mit einer noch ausstehenden Verordnung. Kurzfristig kommt die Nachfrage deshalb weniger aus dem AI Act als aus den Anforderungen öffentlicher und regulierter

Auftraggeber. Hinzu kommt KI, die selbst handelt. Sobald ein KI-Agent bspw. Zahlungen freigibt oder Schadenfälle abschließt, braucht er dieselben Kontrollen wie ein menschlicher Mitarbeiter: klare Rechte, Freigabegrenzen und eine lückenlose Dokumentation jeder Entscheidung. Das erhöht den Bedarf an nachweisbarer Kontrolle.

Wo Souveränität bezahlt wird: die Nachfrageseite

Souveränität kostet Geld, etwa für Zertifizierungen, eigenen Betrieb in Europa und aufwendigere Technik. Beahlt wird sie nach unserer Beobachtung vor allem dort, wo Kunden sie verlangen müssen, weil Gesetze oder Haftungsrisiken es erzwingen. Wir ordnen den Markt deshalb nach Kundengruppen. So lässt sich für ein Target ablesen, aus welchen Budgets seine Umsätze stammen und wie verlässlich diese sind.

Am stärksten wirkt Souveränität in der öffentlichen Verwaltung sowie bei Verteidigung und kritischer Infrastruktur. Dort ist sie häufig Voraussetzung für einen Auftrag, Verträge laufen lange, und ein Anbieterwechsel ist aufwendig. Zugleich ist hier das Risiko bei einem Verkauf am größten, weil ein Eigentümer von außerhalb Europas den Marktzugang gefährden kann. Finanzdienstleister zahlen gut und entscheiden schneller, getrieben vor allem von KI in Kernprozessen wie der Schadenbearbeitung (siehe Deal Report). Das Gesundheitswesen ist attraktiv, aber langsam. In Industrie und Mittelstand ist Souveränität meist Wunsch und keine Pflicht, was die Zahlungsbereitschaft heute begrenzt.

Vom Souveränitäts-Versprechen zum Nachweis: unser Stufenmodell

Souveränität ist keine Ja-Nein-Frage. Sie lässt sich in Stufen beschreiben, und jede Stufe braucht einen eigenen Nachweis. Die EU-Kommission arbeitet in ihrem Cloud Sovereignty Framework mit fünf

Vertrauensstufen, SEAL-0 bis SEAL-4. Dass die oberen Stufen erreichbar sind, zeigt ihre eigene Cloud-Vergabe vom April 2026 über bis zu 180 Mio. EUR: SEAL-2 war Mindestanforderung, drei der vier ausgewählten europäischen Anbieter erreichten SEAL-3. Der vierte, ein Konsortium um Proximus, nutzt unter anderem Dienste eines Gemeinschaftsunternehmens von Thales und Google Cloud. US-Technologie schließt die Mindeststufe also nicht aus, wenn Betrieb und Kontrolle in Europa liegen.

Für die Beurteilung von Targets nutzen wir ein vereinfachtes eigenes Modell mit fünf Stufen, das an den vier Fragen unserer Definition ansetzt. Die Stufen 1 und 2 beantworten, wo die Daten liegen und wer die Systeme betreibt. Das ist Datenresidenz: Unterliegt der Anbieter ausländischem Recht, bleibt ein Zugriff über dieses Recht möglich. Echte Souveränität beginnt erst mit Stufe 3, wenn der Kunde die Schlüssel zu seinen Daten selbst hält. Stufe 4 setzt zusätzlich voraus, dass der Anbieter ausschließlich europäischem Recht unterliegt und Kunden ohne Neuaufbau wechseln können. Das Modell folgt der Logik der amtlichen Werke, ist aber bewusst gröber und keine offizielle Einstufung.

Technische Trennlinie im Stufenmodell



„Bis Stufe 2 sprechen wir lediglich von Datenresidenz“, so Mackert. Die Fragen, wo die Daten liegen und wer die Systeme betreibt, seien dann zwar europäisch beantwortet. Unterliege der Anbieter aber ausländischem Recht, bleibe ein unbefugter Zugriff über Drittstaaten-Gesetze wie den US CLOUD Act grundsätzlich möglich.

„Echte digitale Souveränität beginnt erst ab Stufe 3.“ Mit Verschlüsselungsverfahren wie Hold-Your-Own-Key werde die Frage, wer auf die Daten zugreifen kann, mathematisch beantwortet: Dem Betreiber werde die technische Möglichkeit zum Zugriff auf gespeicherte Daten entzogen, weitgehend unabhängig davon, welchem Recht der Anbieter unterliege.

Stufe 4 beantworte schließlich die Frage nach der Wechselbarkeit. Erst wenn der Anbieter ausschließlich europäischem Recht unterliegt, etwa durch eine europäische Eigentümerstruktur, und zugleich auf herstellerunabhängige Open-Source-Architekturen setzt, entfallen sowohl der Zugriff über Drittstaaten-Gesetze als auch kostspielige Abhängigkeiten von einzelnen Herstellern. Kunden können den Anbieter dann ohne Systemneubau wechseln.

Nachfragesegmente im Vergleich
Transfer Partners Assessment

Nachfragesegment	M&A-Relevanz	Regulatorischer Zwang	Zahlungsbereitschaft	Beschaffungszyklus
Öffentliche Verwaltung	●●●●●	Sehr hoch	Hoch	Lang
Verteidigung & KRITIS	●●●●●	Sehr hoch	Sehr hoch	Lang
Finanzdienstleistung	●●●●●	Hoch	Hoch	Mittel
Gesundheitswesen	●●●●●	Hoch	Mittel	Lang
Industrie & Mittelstand	●●●●●	Mittel	Niedrig bis mittel	Kurz

Vereinfachtes Modell von Transfer Partners Research, angelehnt an die Logik des EU Cloud Sovereignty Framework und der BSI-C3A, ohne deren Stufen und Kriterienbereiche zu übernehmen.
Quellen: Europäische Kommission (Cloud Sovereignty Framework); BSI (C3A); Transfer Partners Research

Souveränitäts-Stufenmodell

Prüfbarer Nachweis und Wirkung je Stufe – Transfer Partners Assessment

Stufe	Was nachgewiesen wird	Prüfbarer Nachweis	Wirkung auf Marktzugang und Wert
0	Keine dokumentierte Kontrolle	–	Möglicher Ausschluss in regulierten Vergaben
1	Daten liegen in der EU (Wo liegen die Daten?)	Standortangabe, Vertragszusage	Datenresidenz: häufig Eintrittsvoraussetzung, geringe Differenzierung
2	Betrieb und Support durch EU-Personal (Wer betreibt die Systeme?)	C5, ISO 27001, Betriebskonzept	Weiterhin Datenresidenz: erweiterter Marktzugang, ein Zugriff über ausländisches Recht des Anbieters bleibt grundsätzlich möglich
3	Kunde hält die Schlüssel selbst, z. B. Hold-Your-Own-Key (Wer kann auf die Daten zugreifen?)	Schlüssel ausschließlich beim Kunden, dokumentierte Schlüsselprozesse, C3A-Kriterien	Beginn echter Souveränität: Betreiber kann gespeicherte Daten technisch nicht einsehen; Zugang oder Preisvorteil, wo gefordert
4	Anbieter unterliegt ausschließlich europäischem Recht und ist technisch unabhängig: kein Zugriff über außereuropäisches Recht, keine Bindung an einen Hersteller (Kann der Kunde wechseln?)	Europäische Eigentümerstruktur, herstellerunabhängige Open-Source-Architektur, erprobter Anbieterwechsel	Stärkste Position; Käuferkreis kann enger werden

Vereinfachtes Modell von Transfer Partners Research, angelehnt an die Logik des EU Cloud Sovereignty Framework und der BSI-C3A, ohne deren Stufen und Kriterienbereiche zu übernehmen.

Quellen: Europäische Kommission (Cloud Sovereignty Framework); BSI (C3A); Transfer Partners Research

Warum Souveränität für M&A relevant ist

Souveränität erhöht den Unternehmenswert nicht von selbst. Sie wirkt über eine Kette aus drei Schritten, und am letzten Schritt kann der Wert bei einem Verkauf wieder verloren gehen.

→ Schritt 1:

Der Nachweis öffnet den Markt

Viele öffentliche und regulierte Auftraggeber lassen nur Anbieter zu, die belegen können, wo die Daten liegen, wer die Systeme betreibt und wer Zugriff hat. Eine Aussage auf der Website reicht dafür nicht; gefragt sind Prüfberichte und Zertifikate wie C5 oder eine Einstufung nach dem EU-Framework. Bei der Cloud-Vergabe der EU-Kommission war SEAL-2 die Mindestanforderung. Wer sie nicht erfüllte, konnte nicht teilnehmen, ganz gleich, wie gut sein Produkt ist. Der Nachweis wirkt damit wie eine Eintrittskarte. Weil solche Nachweise über Jahre aufgebaut werden, sind sie schwer nachzuahmen und für Käufer entsprechend wertvoll.

→ Schritt 2:

Der Marktzugang bindet Kunden

Wer in diesen Märkten einmal Kunde geworden ist, wechselt selten. Ausschreibungen dauern lange, und jeder Wechsel zieht neue Prüfungen, neue Zertifizierungen und oft eine neue Ausschreibung nach sich. Für den Anbieter bedeutet das lang-

laufende Verträge und wiederkehrende, gut planbare Umsätze. Solche Umsätze bewerten Käufer erfahrungsgemäß höher als einmalige Projektschäfte.

→ Schritt 3:

Der neue Eigentümer entscheidet, ob der Zugang bleibt

Viele Nachweise hängen daran, wem das Unternehmen gehört. Übernimmt ein Käufer von außerhalb Europas, kann das Target Anforderungen verlieren, die es bis dahin erfüllt hat, etwa weil der neue Eigentümer einem ausländischen Recht unterliegt, das dortigen Behörden Zugriff auf Daten ermöglichen kann. Dann fallen Marktzugang und Kundenbindung aus den ersten beiden Schritten ganz oder teilweise weg. Hinzu kommt: Nachweise gelten meist für eine bestimmte Gesellschaft, bestimmte Standorte und Prozesse. Ein Käufer kann sie nicht einfach in seine eigene Struktur mitnehmen; er muss sie dort neu herstellen, und das kostet Zeit.

Für Verkäufer ist dieser dritte Schritt ungewohnt.

Normalerweise steckt der Wert im Unternehmen selbst, in Produkten, Kunden und Ergebnis. Wer kauft, beeinflusst vor allem den Preis, und mehr Bieter bedeuten in der Regel einen besseren Preis. Hier kann die Herkunft des Käufers einen Teil des Werts zerstören. Das hat zwei Folgen. Der Kreis sinnvoller Käufer wird kleiner, oft gerade um

finanzstarke internationale Konzerne, die sonst die Preise treiben. Und ein Verkäufer muss das höchste Gebot daran messen, ob der Wert nach dem Verkauf noch vorhanden ist.

Souveränität kann den Käuferkreis begrenzen

Fallstudie: Solvinity / Kyndryl – wenn Souveränität zur Vollzugsbedingung wird

Die niederländische Staatssekretärin für digitale Wirtschaft und Souveränität untersagte am 25. Mai 2026 die Übernahme von Solvinity durch den US-Anbieter Kyndryl. Solvinity betreibt unter anderem Systeme für DigiD, den zentralen Login für niederländische Behördendienste.

Ausschlaggebend war das Risiko, dass US-Recht die Herausgabe von in Europa gespeicherten Daten erzwingen könnte. Ein Gericht in Rotterdam lehnte es am 14. Juli 2026 ab, das Verbot auszusetzen. Es regte aber an zu prüfen, ob ein milderer Mittel genügt: die vollständige Verschlüsselung der Daten, wobei die Schlüssel beim Staat oder einem Dritten liegen. Wer die Schlüssel hält, wird damit zur möglichen Bedingung für eine Freigabe. Kyndryl hat die Übernahme laut NRC inzwischen aufgegeben. Den Widerspruch von Solvinity und dem Mehrheitsgesellschafter Vitruvian Partners wies die Staatssekretärin am 13. Oktober 2026 zurück; das Verbot bleibt bestehen. Ob die Verkäuferseite dagegen klagt, ist offen.

Quellen: Beschluss der niederländischen Staatssekretärin (25.05.2026); Rechtbank Rotterdam (14.07.2026); Houthoff (21.08.2026); NRC; Binnenlands Bestuur (13.10.2026)

Wir nennen das Souveränitätsparadox: Ein finanzstarker Käufer von außerhalb Europas kann den Wert, für den er bezahlt, allein durch seine Herkunft verringern. Der Wert geht dabei nicht automatisch verloren. Wie stark der Effekt ist, hängt von den Kontrollrechten des Käufers, dem anwendbaren

Recht und von Schutzvorkehrungen ab, wie sie das Rotterdamer Gericht angeregt hat. Europäische Bieter haben in solchen Verfahren einen strukturellen Vorteil. Die EU dürfte das verstärken: Nach ihrem Gesetzentwurf vom Juni 2026 (Cloud and AI Development Act) dürften öffentliche Stellen in sensiblen Bereichen nur noch Anbieter bestimmter Vertrauensstufen nutzen. Die Eigentümerfrage würde dann zum Standardthema jeder Due Dilligence bei Unternehmen mit öffentlichen Kunden.

Fallstudie: Securepoint und Cohere / Aleph Alpha – Kapital von außerhalb Europas

Securepoint aus Lüneburg verkauft IT-Sicherheit über rund 5.800 Fachhändler an mehr als 125.000 Kunden im DACH-Raum und wirbt mit dem Siegel „IT Security made in Germany“. Anfang Juni 2026 hat der Münchner Finanzinvestor Maxburg das Unternehmen an einen neuen eigenen Fonds verkauft, dessen Hauptgeldgeber der US-Investor Accel-KKR ist; auch die Gründer haben verkauft. Der Vollzug stand unter dem Vorbehalt der Freigabe durch Bundeskartellamt und Bundeswirtschaftsministerium. Kaufpreis und Finanzkennzahlen sind nicht veröffentlicht.

Am 16. September 2026 haben Cohere aus Kanada und Aleph Alpha aus Heidelberg ihren Zusammenschluss verbindlich vereinbart. Das Unternehmen soll mit Hauptsitzen in Berlin und Toronto und über 1.000 Mitarbeitenden auftreten, der Standort Heidelberg bleibt als Forschungszentrum erhalten. Zudem hat die Schwarz Gruppe bei der Ankündigung im April 2026 zugesagt, 600 Mio. USD in Cohere zu investieren.

Nach unserer Einschätzung zeigen beide Fälle einen anderen Weg als Solvinity: Kapital von außerhalb Europas kommt hinzu, während Standorte, Zusagen und europäische Mitgesellschafter die Kontrolle in Europa halten sollen. Bei Cohere und Aleph Alpha stehen die behördlichen Genehmigungen noch aus. Für Anbieter mit Souveränitätsversprechen gehört die staatliche Investitionsprüfung deshalb fest in den Zeitplan.

Quellen: Accel-KKR / Maxburg (02.06.2026); Taylor Wessing (11.06.2026); Bundeskartellamt (B7-40/26); Cohere und Aleph Alpha (16.09.2026); Bloomberg (24.04.2026); Transfer Partners Research

Was 2026 gekauft wurde
Ausgewählte M&A-Deals in Q2 und Q3 2026

Die Transaktionen des zweiten und dritten Quartals 2026 zeigen ein klares Muster. Käufer erwerben vor allem die kontrollierte Ebene unter der KI, also Daten und Infrastruktur, und Software, mit der sich Kontrolle nachweisen lässt,

etwa für Qualitäts- und Prüfdokumentation. Bei den KI-Modellen selbst findet Konsolidierung statt, wie Cohere und Aleph Alpha zeigen, allerdings auf internationaler Ebene und mit hohem Kapitalbedarf.

Datum	Zielunternehmen	Käufer	EV (Mio. €)	Souveränitätsbezug
Infrastruktur & Compute				
Sep 2026	Northern Data AG (DE), weitere 12,8 %	Rumble Inc. (RUM Group)	1.534,0*	KI-Rechenkapazität wechselt zu US-Eigentümer
Daten- & Semantikschicht				
Aug 2026	Pimcore GmbH (AT)	Tenzing	n/a	Kontrollierte Stamm- und Produktdaten
Aug 2026	Graphwise (AT/BG)	Oakley Capital	n/a**	Belegkette für KI-Ausgaben
Aug 2026	DuckLabs B.V. (NL)	Amazon Web Services	n/a	Abfrageschicht für Agenten-Workloads
Governance, Security & Modelle				
Aug 2026	omni:us GmbH (DE)	adesso SE	n/a	Agentische KI im regulierten Kernsystem
Aug 2026	ConSense GmbH (DE)	Maguar Capital Partners	n/a	Nachweisführung und Auditfähigkeit
Aug 2026	Babtec Informationssysteme (DE)	Paragon Partners	n/a	Qualitäts- und Normendokumentation
Jun 2026	Securepoint GmbH (DE)	Maxburg Continuation Fund (Lead: Accel-KKR)	n/a	IT-Sicherheit als Souveränitätsgrundlage
Mai 2026	Nextron Systems GmbH (DE)	Eurazeo SE	n/a	Cybersecurity, PE-Eigentümerwechsel
Apr 2026	Aleph Alpha GmbH (DE)	Cohere Inc.	n/a	Ankündigung April, Signing 16.09.2026, Vollzug offen

* EV laut Mergermarket; Rumble erwirbt weitere 12,8 % nach Vollzug des Übernahmeangebots im Juni 2026.
** Bewertung laut Mitgründer im neunstelligen Bereich, nicht offengelegt. Kaufpreise werden in diesem Segment überwiegend nicht veröffentlicht; EV/EBITDA-Multiples liegen für die Mehrzahl der Transaktionen nicht vor.
Quellen: Mergermarket; Unternehmensmitteilungen

Risikofaktoren & Deal-Breaker

Den Chancen stehen Risiken gegenüber. Souveränitätsauflagen verkleinern den Kreis möglicher Käufer. Rechenzentren und eigene Infrastruktur sind teuer und hängen an Strom und Netzanschlüssen. Bauen große US-Cloud-Anbieter eigene Angebote unter europäischem Recht auf, schrumpft der Vorsprung lokaler Anbieter. Und die meisten KI-Chips kommen weiterhin von außerhalb Europas, sodass auch ein souveräner Betrieb technisch nicht vollständig unabhängig ist.

Zusammenfassung: 5 Fragen für Verkäufer

Souveränität ist 2026 vom Schlagwort zum prüfbaren Kriterium in Ausschreibungen geworden. Am meisten zählt sie heute in Verwaltung, Verteidigung, kritischer Infrastruktur und bei Finanzdienstleistern. Für M&A wirkt sie in beide Richtungen: Sie kann einen höheren Preis begründen, wenn der Nachweis belegt und schwer nachzuahmen ist, und sie kann Wert kosten, wenn der Käufer den Nachweis gefährdet.

Verkäufer sollten deshalb früh fünf Fragen klären:

1. Gelten alle Nachweise für die zu verkaufende Gesellschaft selbst und nicht nur für eine Konzernmutter?
2. Welche Kundenverträge können bei einem Eigentümerwechsel gekündigt werden?
3. Wird eine staatliche Investitionsprüfung nötig, und wie lange dauert sie?
4. Welche Schutzvorkehrungen, etwa Schlüssel bei einem Dritten, könnten einem Käufer von außerhalb Europas den Weg ebnen?
5. Welche Käufer erhalten den Marktzugang, welche gefährden ihn?

Quellen:

- BMDS (2026). Zuschlag für souveräne KI-Cloud. Pressemitteilung vom 21.05.2026.
- IT-Planungsrat (2026). Beschluss B-2026/03-IT, Deutschland-Stack, 49. Sitzung vom 18.03.2026.
- Bundesregierung (2026). Nationale Rechenzentrumsstrategie, Kabinettsbeschluss vom 18.03.2026.
- BMDS (2026). Halbjahresbilanz Rechenzentrumsstrategie, Pressemitteilung 57/2026 vom 18.09.2026.
- BSI (2026). C5:2026 – Cloud Computing Compliance Criteria Catalogue.
- BSI (2026). C3A – Criteria enabling Cloud Computing Autonomy, veröffentlicht am 27.04.2026.
- Europäische Kommission (2026). Cloud Sovereignty Framework: acht Souveränitätsziele, SEAL-0 bis SEAL-4, 48 Kriterien; Erläuterung vom 01.06.2026 und Cloud-Vergabe vom April 2026.
- Europäische Kommission (2026). Vorschlag für einen Cloud and AI Development Act, COM(2026) 502, vom 03.06.2026.
- Europäische Union (2024). Verordnung (EU) 2024/1689 (EU AI Act).
- Europäische Union (2026). Verordnung (EU) 2026/1744 (Digital Omnibus on AI), in Kraft seit 27.07.2026; Hochrisiko-Pflichten ab 02.12.2027 bzw. 02.08.2028.
- Bundesgesetzblatt (2026). KRITIS-Dachgesetz, verkündet am 16.03.2026, in Kraft seit 17.03.2026.
- Rechtbank Rotterdam (2026). Eilentscheidung vom 14.07.2026 zum Übernahmeverbot Solvinity.
- Cohere / Aleph Alpha (2026). Pressemitteilung zur Zusammenschlussvereinbarung vom 16.09.2026.
- adesso SE (2026). EQS-News: Übernahme der KI-Schadenplattform omni:us, 12.08.2026.
- Bundesgesetzblatt (2026). Änderung des KRITIS-Dachgesetzes, BGBl. 2026 I Nr. 221 (Streichung der Registrierungsfrist).
- Houthoff (2026). Kyndryl/Solvinity: de gevolgen voor FDI-toetsing en mededinging, 21.08.2026.
- NRC (2026). Bericht zum Rückzug von Kyndryl aus der Solvinity-Übernahme, August 2026.
- Rumble (2026). Pressemitteilung zum Vollzug der Übernahme von Northern Data vom 17.06.2026.
- Accel-KKR / Maxburg Capital Partners (2026). Pressemitteilung zum Continuation Fund für Securepoint vom 02.06.2026.
- Bundeskartellamt (2026). Laufende Fusionskontrollverfahren, B7-40/26: Accel-KKR Strategic Capital LP / Securepoint GmbH, Anmeldung vom 26.05.2026.
- Taylor Wessing (2026). Pressemitteilung zur Beratung der Gründergesellschaft von Securepoint vom 11.06.2026.
- Binnenlands Bestuur (2026). Bezwaarprocedure Solvinity afgerond; besluit ongewijzigd, 13.10.2026.
- Bloomberg (2026). Cohere to Acquire Aleph Alpha With Backing From Schwarz Group, 24.04.2026.
- Mergermarket (2026). Deal Database.
- Transfer Partners Research (2026).

Deal Report

adesso verankert KI-Agenten im Versicherungskern

Kurzprofil Verkäufer

omni:us GmbH

Hauptsitz	Berlin, DE
Branche	Versicherungs-KI / Schadenautomatisierung

Kurzprofil Käufer

adesso SE (Prime Standard, ISIN DE000A0Z23Q5)

Hauptsitz	Dortmund, DE
Branche	IT-Dienstleistungen
Mitarbeiter	rund 11.500
Umsatz	knapp 1,5 Mrd. EUR (2025)

Deal-Kommentar



Sobald KI-Agenten direkt auf regulierte Kernsysteme wie die Schadenbearbeitung zugreifen, prüft das Audit laut Mackert neben der Datensicherheit vor allem das Verhalten des Agenten. Damit ein solches System in der Due Diligence als Werttreiber überzeuge, müsse es drei Dinge leisten: jede Entscheidung samt Begründung so dokumentieren, dass sie sich nachträglich nicht verändern lässt; jede Aktion vor der Ausführung durch eine Regelprüfung schicken, die Verstöße und offensichtliche Fehler abfängt; und mit eng begrenzten Rechten arbeiten.

„Der Agent darf niemals unbeschränkten Systemzugriff besitzen“, so Mackert. Sei er sich bei einer Entscheidung nicht sicher genug, entscheide ein Mensch. Ohne diese Kontrollen sei ein KI-Agent in regulierten Branchen ein schwer kalkulierbares Haftungsrisiko, mit ihnen ein gut skalierbares Produkt.

Von Transfer Partners begleitete Transaktionen finden Sie in unserer Transaktionsübersicht.

transfer-partners.de/deals

Am 12. August 2026 hat der Dortmunder IT-Dienstleister adesso SE die Übernahme der Berliner KI-Schadenplattform omni:us gemeldet. Der Zukauf erweitert die Versicherungssuite in|sure Ecosphere der Tochter adesso insurance solutions um eine agentenbasierte Schadenbearbeitung und stärkt deren Agentic Layer, der einfache Fälle vollautomatisiert löst.

omni:us verfügt über zehn Jahre Entwicklungsarbeit in der Versicherungs-KI. Die Modelle wurden mit mehreren Millionen annotierten Schadenfällen und über 80 Millionen Versicherungsdokumenten trainiert; jährlich werden mehr als eine Million Fälle bearbeitet. Zu den Kunden zählen Allianz, UNIQA und MS Amlin. adesso nennt Effizienzgewinne von bis zu 35 Prozent und eine um bis zu vier Prozentpunkte verbesserte Schaden-Kosten-Quote – in der Sachversicherung die Differenz zwischen einem schwierigen und einem guten Jahr.

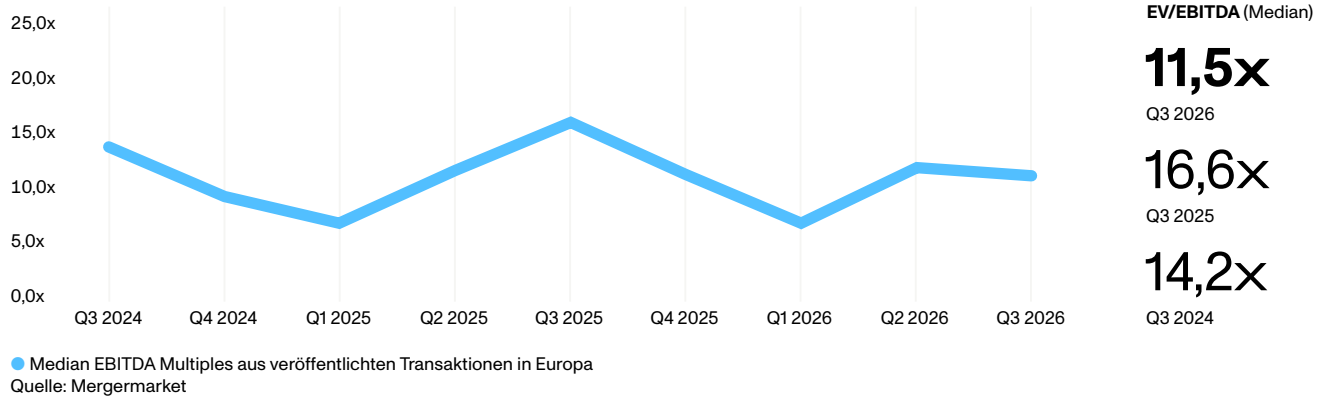
Der strategische Kern liegt in der Verankerung. KI werde nicht dadurch Teil des Versicherungskerns, dass man sie als zusätzliche Anwendung daneben stelle, sondern erst durch Verankerung in Systemen, Daten und Kontrollmechanismen, so Andreas Nolte von adesso insurance solutions. Erklärbarkeit, menschliche Aufsicht, operative Zuverlässigkeit und Nachvollziehbarkeit nennt der Käufer als feste Leitplanken regulierter Versicherungsprozesse.

Für den Mittelstand ist die Transaktion doppelt lesenswert. Erstens stützt sie die These dieses Reports: Bewertet wird der kontrollierte Zugang zu Daten und Prozessen, nicht das Modell. Der annotierte Datenbestand ist ein Vermögenswert, den ein Neueinsteiger nicht über eine Schnittstelle erwirbt. Zweitens zeigt sie das typische Zeitfenster: Ein Käufer mit Plattform und Kundenzugang trifft auf ein Ziel mit zehn Jahren Entwicklungsvorsprung und belastbarer Datenbasis.

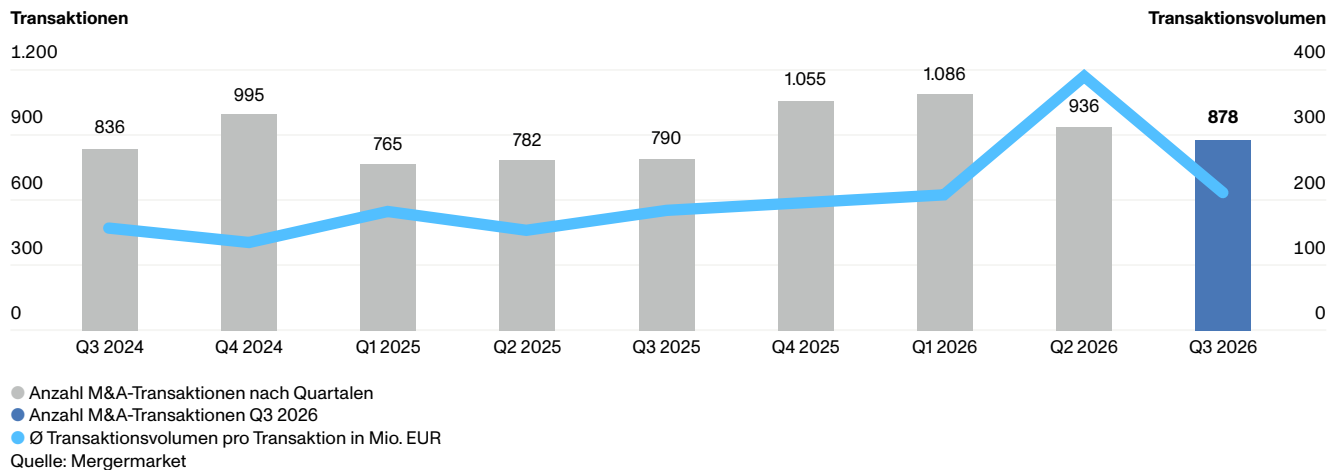
Quellen: adesso SE (EQS-News, 12.08.2026); Mergermarket

Deal Trends

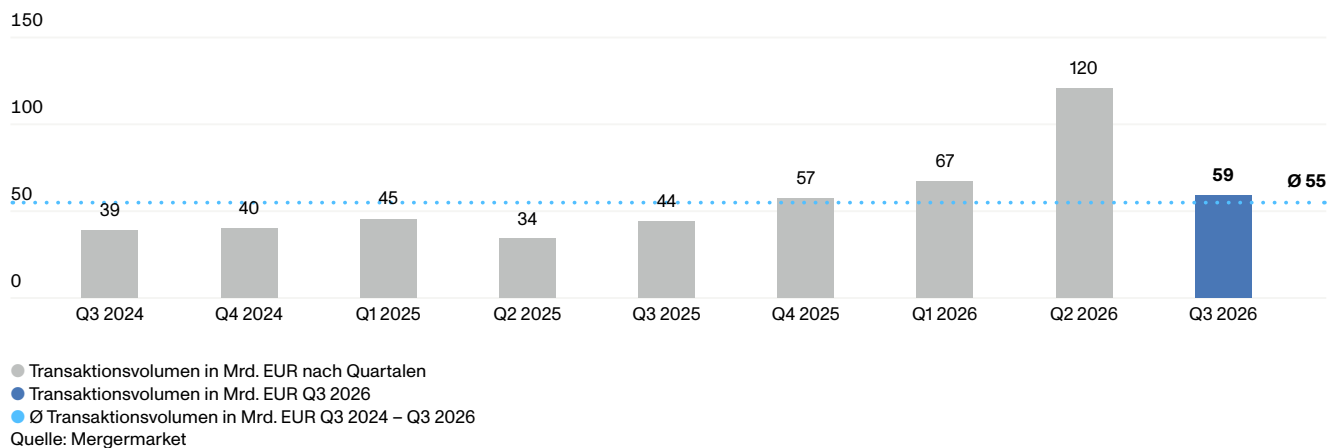
Transaktions-Multiples im Sektor IT & Media in Europa (nach Quartalen)



Anzahl Transaktionen im Sektor IT & Media in Europa (nach Quartalen)



Transaktionsvolumen im Sektor IT & Media in Europa (in Mrd. EUR, nach Quartalen)



Deal Highlights

Q3 2026

Ausgewählte Transaktionen im Sektor IT & Media in Europa

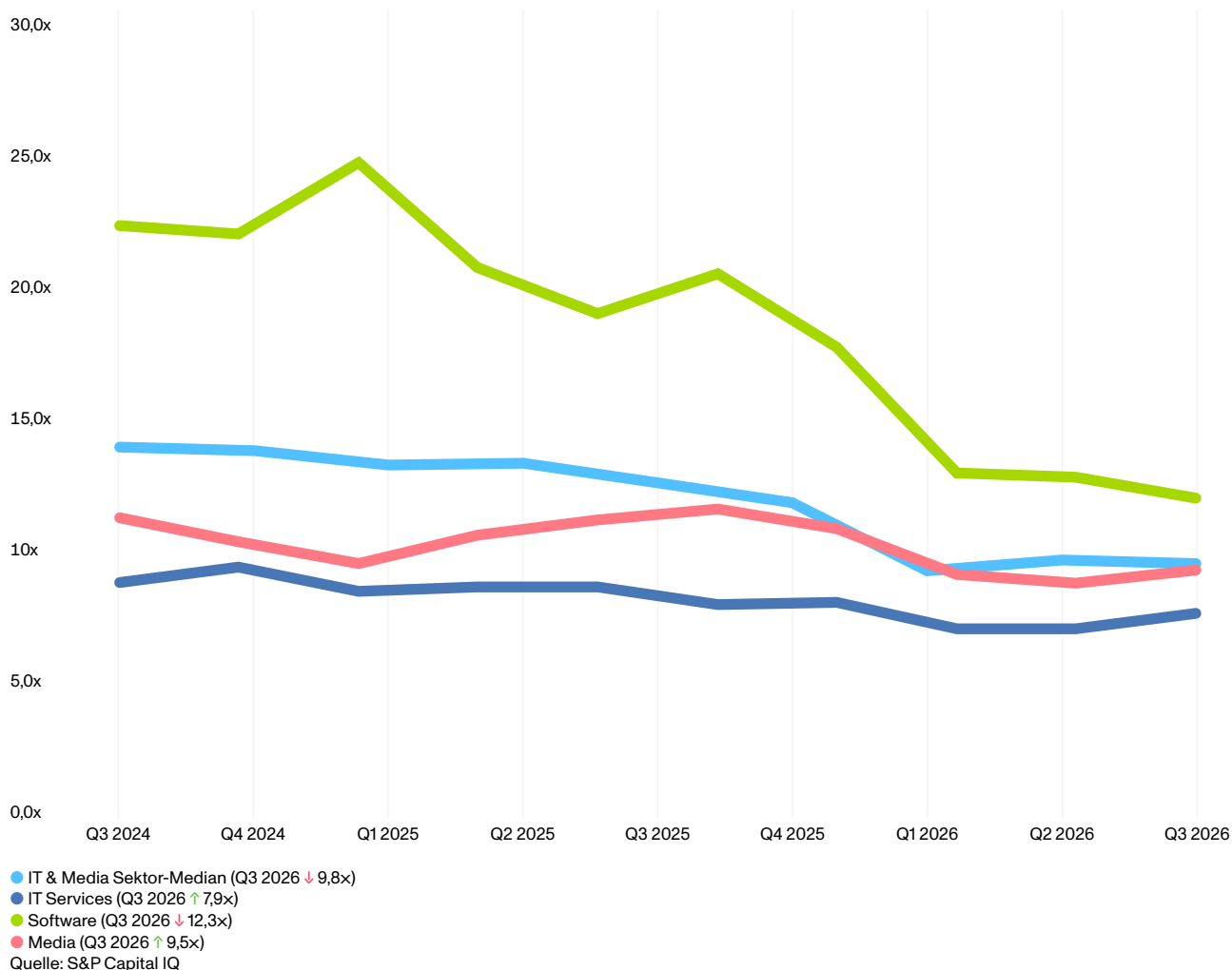
Datum	Zielunternehmen	Land	Erwerber	Land	Enterprise Value (Mio. EUR)	Sales	Multiple EBITDA	EBIT
IT-Services								
08.07.26*	Collecte Localisation Satellites - CLS	FR	MDA Space Ltd	CA	810,0	-	-	-
06.10.26	Clarivate plc (Life Sciences & Healthcare segment)	UK	Altaris LLC	US	525,0	-	-	-
16.07.26*	All for One Group SE	DE	Vinci SA; VINCI Energies Deutschland Enterprise Solutions AcquiCo SE	FR, DE	440,9	-	-	-
08.07.26*	Bahnhof AB	SE	Telenor ASA	NO	386,4	1,9x	14,2x	16,7x
11.09.26*	Tribal Group plc	UK	Main Capital Partners BV	NL	269,8	2,4x	17,9x	17,7x
20.07.26	Nova Information & Communication Technologies SA	GR	Motor Oil Hellas Corinth Refineries SA	GR	121,0	-	-	-
14.08.26*	Trust International BV	NL	ACCO Brands Corp	US	49,3	0,6x	-	-
09.09.26	Scanovate	BE, RU	Prytek Pte Ltd	SG	43,0	-	-	-
11.09.26*	Robot S.A.	ES	HMS Industrial Networks AB; HMS Networks AB	SE	22,1	-	-	-
21.07.26	Ednon SL	ES	Altia Consultores SA	ES	12,6	0,7x	7,0x	-
27.08.26	Cozumeli Yonetim Danismanligi ve Bilgisayar Yazilim Ticaret AS	TR	Detay Danismanlik Bilgisayar Hizmetleri Sanayi ve Dis Ticaret AS	TR	12,5	-	-	-
07.07.26	e-Xim IT SA	PL	Quality & Reliability SA	GR	12,0	2,2x	n.m.	n.m.
27.08.26	Mc Comp SA	PL	Asseco Poland SA	PL	11,3	-	-	-
26.08.26*	NetGain AB	SE	NTT Data Group Corp; NTT Inc	JP	9,7	1,1x	11,5x	-
02.09.26	ProSim Training Solutions BV	NL	TXT E-Solutions SpA	IT	7,8	-	-	-
01.09.26*	Oyatel AS	NO	My Beat AB	SE	7,2	-	-	-
01.07.26	GCI System Integrator SpA	IT	TXT E-Solutions SpA	IT	6,9	-	-	-
14.07.26	ADO Security ApS	DK	DataExpert BV	NL	5,4	-	-	-
18.08.26*	Virtalis Ltd	UK	Virtualware 2007 SA	ES	5,0	1,3x	3,8x	-
30.07.26	Servitecno Srl	IT	Novotek AB	SE	4,2	0,7x	-	-
Median					12,6	1,2x	11,5x	17,2x
Software								
22.09.26*	EnterSoftone SA	GR	HgCapital LLP; Existing Management; Olympia Group S.A.	UK, GR	1.000,0	-	-	-
09.10.26	Pinewood Technologies Group plc	UK	Ridgeview Partners LLC	US	591,2	12,5x	n.m.	-
18.08.26	Talentech AS	NO	Viking Growth AS	NO	320,0	-	-	-
24.07.26*	Azkoyen SA	ES	Ohmnia Electronics SL	ES	244,3	1,2x	7,5x	8,6x
10.09.26*	Eleco plc	UK	Accel-KKR Co LLC	US	222,7	-	55,4x	-
05.08.26*	Epyx Ltd; r2c Online Ltd; Business Gateway AG	UK, DE	OEConnection LLC	US	160,3	-	-	-
19.08.26*	Gas Management Services Ltd	UK	Energy One Ltd	AU	126,4	-	-	-
29.07.26	Arche MC2 group	FR	Activa Capital	FR	125,0	-	-	-
06.08.26	Marosa Ltd	ES	Wolters Kluwer NV	NL	112,0	-	-	-
24.08.26	Mistral Data Ltd	UK	Tracsis plc	UK	56,0	3,7x	12,0x	-
09.07.26*	SevenCanyon Ltd	UK	ZEAL Network SE	DE	46,9	-	4,0x	-
28.09.26	Detay Danismanlik Bilgisayar Hizmetleri Sanayi ve Dis Ticaret AS	TR	SOA People SA/NV	BE	33,9	-	-	-
03.08.26	MAVEN SAS	FR	Noritsu Koki Co Ltd; AlphaTheta Corp	JP	32,0	7,7x	-	18,5x
02.07.26	Itemedical BV	NL	Halma plc; Static Systems Holdings Ltd	UK	23,0	2,9x	-	-
01.09.26	Margelo GmbH	AT	Callstack.io Sp Zoo	PL	20,0	-	-	-
06.07.26	Clear Horizon IS Ltd	UK	Skewb Ltd	UK	17,2	-	-	-
09.09.26*	FanEngine Holdings Ltd	UK	GameSquare Holdings Inc	US	13,7	-	-	-
13.07.26	Buddy Healthcare Ltd Oy	FI	VitalHub Corp	CA	13,3	-	-	-
24.08.26*	Quantum Software SA	PL	Quantum Assets Sp z oo	PL	10,0	0,8x	9,5x	11,1x
03.09.26	Ground Up Software Ltd	IE	SmartCraft Group AB	SE	8,5	-	-	-
Median					51,5	3,3x	9,5x	11,1x
Media								
06.07.26*	ITV plc (Media and entertainment business)	UK	Sky Ltd; Comcast Corp	UK, US	1.870,3	-	-	-
14.08.26*	Hometrack Data Systems Ltd	UK	Providence Equity Partners LLC	US	702,0	-	-	-
17.08.26	Foundever Group SA	LU, US	Mulliez Family (Private Individual); Creditors	FR	196,7	-	-	-
01.07.26*	Viaplay Group AB (Dutch operations)	SE	DPG Media Group NV; Videoland Holding NV	BE, NL	142,0	-	-	-
07.09.26	Monet et Associes SAS	FR	Azulis Capital SA; Existing Management	FR	50,0	-	-	-
01.07.26	Tancredi Intelligent Communication Ltd	UK	Public Policy Holding Co Inc	US	29,1	-	-	-
18.09.26*	Dianomi plc	UK	Taboola.com Ltd; Taboola Europe Ltd	IL, US	24,0	0,7x	-	-
14.09.26	Gambero Rosso SpA	IT	BolognaFiere SpA	IT	17,0	1,1x	9,0x	n.m.
20.07.26	BeautyFeatures Ltd	IE	Primeline Logistics ulc	IE	2,6	-	-	-
24.07.26	No Fluff Jobs Sp z oo	PL	Grupa Pracuj Sp z oo	PL	2,4	-	-	-
25.08.26	Skyrise Intelligence Ltd	UK	Taptat Digital SL	ES	-	-	-	-
23.09.26	Alma Strategic Communications Ltd	UK	Excellera Advisory Group SpA	IT	-	-	-	-
24.09.26*	ZGO Zeitungsgruppe Ostfriesland GmbH	DE	Neue Osnabrucker Zeitung GmbH & Co KG - NOZ Medien	DE	-	-	-	-
20.08.26	Ny Teknik Group AB	SE	Bonnier News AB	SE	-	-	-	-
17.07.26	InterNations GmbH	DE	FairCap GmbH	DE	-	-	-	-
02.07.26	Fritz Knapp Verlag GmbH (key operations)	DE	Lehmanns Media GmbH	DE	-	-	-	-
17.07.26	Joblift GmbH	DE	Adzuna Ltd	UK	-	-	-	-
04.08.26	Boldwood Books Ltd	UK	Recorded Books Holdings Inc	US	-	-	-	-
27.07.26	Sam Productions ApS	DK	Groupe Canal + SA; StudioCanal SA	FR	-	-	-	-
27.07.26	Feldhoff & Cie GmbH	DE	Beyond Capital Partners GmbH	DE	-	-	-	-
Median					39,5	0,9x	9,0x	-
Zusammenfassung								
Min					2,4	0,6x	3,8x	8,6x
Mittelwert					179,5	2,6x	13,8x	14,5x
Median					33,0	1,2x	9,5x	16,7x
Max					1.870,3	12,5x	55,4x	18,5x

Ausgewählte in Q3 2026 angekündigte Transaktionen. Datum: Closing, sofern verfügbar; * Ankündigungsdatum. n.m. = nicht aussagekräftig (Multiple > 100x).
Mittelwert ist der Durchschnitt aller Multiples, Median exkludiert die Min/Max Werte
Quelle: Mergermarket

Peer Group

Bewertungstrends

Bewertungstrends im Sektor IT & Media in Europa (EV/EBITDA)



Im dritten Quartal 2026 entwickelte sich das Bewertungsniveau im Sektor IT & Media uneinheitlich.

Im Software-Segment setzte sich der Rückgang fort: Der Median der EV/EBITDA-Multiples sank von 13,1x auf 12,3x und liegt damit deutlich unter dem Niveau von Q3 2024 (22,3x).

IT-Services und Media legten dagegen zu, von 7,3x auf 7,9x bzw. von 9,1x auf 9,5x. Über alle Segmente blieb der Median mit 9,8x nahezu unverändert (Vorquartal 9,9x). Nicht berücksichtigt sind All for One und Tecnotree, die im dritten Quartal selbst Übernahmeziele wurden; die Vorquartalswerte sind auf die angepasste Peer Group umgerechnet.

Peer Group

Bewertung (1/2)

Bewertungen ausgewählter Unternehmen im Sektor IT & Media in Europa

Unternehmen	Market Value	Enterprise Value	EV/Sales			EV/EBITDA			EV/EBIT		
	(Mio. EUR)	(Mio. EUR)	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2025	FY 2026	FY 2027
IT-Services											
adesso SE	362.0	709,4	0,5x	0,4x	0,4x	6,1x	5,1x	4,5x	15,4x	11,9x	9,9x
Allgeier SE	159,2	292,8	0,8x	0,8x	0,7x	6,9x	5,9x	5,4x	15,7x	13,9x	11,1x
Asseco Poland S.A.	4.041,8	4.834,7	1,1x	1,0x	1,0x	7,6x	6,7x	6,6x	11,3x	9,5x	9,0x
Atos Group	419,5	2.297,5	0,3x	0,3x	0,3x	3,0x	3,2x	2,8x	6,7x	4,8x	4,4x
Aubay Société Anonyme	644,8	631,2	1,0x	0,9x	0,9x	10,5x	8,3x	7,8x	11,9x	9,4x	8,8x
audius SE	49,9	43,1	0,4x	0,4x	0,3x	4,9x	5,0x	3,7x	7,0x	7,8x	4,8x
Bechtle AG	4.344,5	4.919,2	0,8x	0,7x	0,7x	10,2x	9,2x	8,5x	15,0x	13,5x	12,3x
Binect AG	5,8	4,2	0,2x	0,2x	0,2x	5,2x	5,5x	4,8x	19,6x	35,5x	21,0x
Cancom SE	646,6	851,8	0,5x	0,5x	0,5x	8,3x	7,4x	6,9x	21,0x	16,3x	13,8x
Capgemini SE	17.721,1	25.653,1	1,1x	1,1x	1,0x	7,1x	6,8x	6,5x	8,6x	8,0x	7,7x
Capita plc	309,3	869,2	0,3x	0,4x	0,4x	4,0x	5,7x	4,0x	7,3x	11,6x	6,2x
CENIT Aktiengesellschaft	74,5	91,7	0,4x	0,4x	0,4x	9,6x	4,8x	3,8x	-	10,2x	6,5x
Endava plc	83,3	304,5	0,3x	0,4x	0,4x	2,4x	3,8x	3,0x	2,8x	5,5x	4,0x
GFT Technologies SE	651,9	753,4	0,9x	0,8x	0,8x	10,1x	9,2x	7,8x	14,6x	12,0x	10,1x
Infotel SA	264,2	192,4	0,7x	0,6x	0,6x	5,4x	4,8x	4,5x	7,8x	6,5x	6,1x
KPS AG	8,6	50,5	0,4x	-	-	4,7x	-	-	10,3x	-	-
Nagarro SE	974,6	1.221,3	1,2x	1,2x	1,1x	8,6x	7,9x	7,4x	12,5x	10,6x	10,4x
Redcentric plc	109,9	155,2	0,8x	1,0x	1,0x	3,5x	7,7x	7,2x	7,1x	12,8x	12,5x
Reply S.p.A.	4.226,7	3.827,6	1,5x	1,4x	1,3x	8,1x	7,8x	7,3x	9,8x	9,4x	8,6x
Sopra Steria Group SA	3.114,6	4.299,2	0,8x	0,7x	0,7x	6,1x	6,0x	5,7x	8,0x	7,6x	7,2x
Tieto Oyj	1.983,2	2.357,7	1,3x	1,4x	1,3x	7,8x	7,6x	7,4x	9,4x	9,0x	8,8x
Trifork Group AG	255,7	345,1	1,6x	1,5x	1,3x	11,1x	9,6x	7,9x	22,9x	18,1x	13,4x
Trifork Group AG	239,4	313,6	1,4x	1,3x	1,2x	10,1x	8,2x	7,0x	20,8x	14,5x	11,4x
Median	390,7	731,4	0,8x	0,7x	0,7x	7,0x	6,7x	6,5x	10,3x	10,2x	8,8x
Software											
accesso Technology Group plc	114,9	109,7	0,8x	0,9x	0,8x	5,3x	5,7x	5,4x	7,1x	7,2x	6,9x
Admicom Oyj	131,8	124,5	3,3x	3,2x	3,0x	10,3x	10,0x	8,7x	16,9x	18,0x	13,4x
Amadeus IT Group, S.A.	21.763,7	24.407,1	3,7x	3,6x	3,3x	9,8x	9,3x	8,4x	13,6x	12,6x	11,2x
Aptitude Software Group plc	163,2	147,4	2,0x	1,7x	1,6x	11,4x	10,4x	9,3x	12,6x	11,6x	10,1x
Asseco Business Solutions S.A.	644,5	657,1	5,8x	5,3x	4,8x	15,4x	13,0x	11,3x	19,8x	16,2x	13,6x
ATOSS Software SE	1.315,4	1.201,2	6,3x	5,6x	4,9x	17,5x	15,1x	13,2x	18,7x	16,1x	13,9x
Bittium Oyj	1.279,7	1.252,0	10,8x	8,2x	6,7x	45,9x	26,4x	22,3x	62,8x	40,9x	29,5x
cBrain A/S	198,9	198,1	5,9x	5,2x	4,5x	19,7x	14,2x	11,6x	31,3x	20,1x	15,4x
Cerillion Plc	243,8	210,5	4,0x	3,9x	3,6x	8,2x	8,9x	8,1x	9,3x	10,2x	9,2x
Cirata plc	13,3	11,3	1,3x	1,6x	1,0x	-	-	-	-	-	-
Craneware plc	431,7	424,4	2,4x	2,4x	2,6x	7,7x	7,4x	9,6x	9,7x	9,6x	14,4x
Dassault Systèmes SE	27.125,9	24.848,9	3,9x	3,9x	3,7x	11,1x	10,8x	10,1x	12,3x	12,1x	11,3x
dotdigital Group Plc	180,8	140,4	1,4x	1,3x	1,1x	4,8x	4,2x	3,7x	7,2x	6,4x	5,5x
Exasol AG	44,9	23,3	0,6x	0,6x	0,6x	-	7,0x	6,8x	8,5x	9,1x	8,0x
Hybrid Software Group PLC	126,8	114,2	2,0x	1,6x	1,5x	8,2x	6,6x	5,9x	13,2x	8,9x	7,8x
init innovation in traffic systems SE	504,8	523,1	1,5x	1,3x	1,2x	10,5x	8,9x	7,6x	15,8x	12,9x	10,4x
Lectra SA	772,3	868,1	1,7x	1,8x	1,7x	10,5x	11,3x	9,5x	21,0x	23,2x	17,1x
Lemonsoft Oyj	80,8	89,8	3,0x	3,0x	2,8x	10,8x	10,0x	9,4x	12,7x	11,5x	10,5x
Lime Technologies AB (publ)	289,5	298,8	4,4x	4,2x	3,8x	14,2x	13,3x	11,8x	22,1x	19,9x	16,9x
Linedata Services S.A.	256,5	326,0	1,9x	1,9x	1,8x	7,7x	7,0x	6,6x	11,4x	9,8x	8,9x
Mensch und Maschine Software SE	548,3	595,6	2,5x	2,3x	2,1x	9,8x	8,7x	7,8x	11,9x	10,6x	9,4x
Nemetschek SE	6.993,0	7.179,4	6,0x	5,1x	4,2x	19,1x	16,3x	12,7x	22,9x	20,7x	16,0x
Netcall plc	249,3	233,2	4,2x	3,5x	3,0x	20,4x	16,6x	13,4x	25,9x	20,6x	17,4x
Opera Limited	1.352,1	1.231,3	2,4x	1,9x	1,6x	10,3x	8,0x	6,9x	16,4x	11,7x	9,2x
PSI Software SE	703,4	768,7	2,7x	2,5x	2,3x	-	35,7x	20,3x	237,8x	-	42,3x
Quartix Technologies plc	127,5	122,5	2,9x	2,6x	2,4x	13,7x	7,0x	6,4x	14,2x	10,4x	9,5x
SAP SE	214.288,8	213.107,8	5,8x	5,3x	4,7x	18,5x	16,7x	14,5x	20,7x	18,2x	15,8x
Sectra AB (publ)	4.966,3	4.823,1	16,0x	15,0x	13,1x	60,6x	64,4x	51,6x	69,5x	75,7x	58,7x
Sidetrade SA	277,3	285,4	4,6x	4,0x	3,5x	32,2x	22,7x	20,7x	30,7x	25,8x	20,8x
SNP Schneider-Neureither & Partner SE	648,8	618,2	2,1x	-	-	10,6x	-	-	13,0x	-	-
TeamViewer SE	970,4	1.803,2	2,4x	2,4x	2,3x	5,4x	5,5x	5,4x	7,5x	7,3x	6,9x
Temenos AG	4.767,1	5.317,7	5,8x	5,2x	4,8x	14,7x	13,3x	12,2x	17,0x	14,6x	13,5x
The Sage Group plc	10.193,0	11.951,3	4,1x	3,7x	3,4x	15,6x	13,7x	12,4x	17,7x	15,1x	13,5x
Vitec Software Group AB (publ)	976,6	1.259,6	3,8x	3,8x	3,6x	10,2x	9,5x	8,8x	19,9x	17,6x	15,6x
VTEX	531,4	374,0	1,8x	1,6x	1,5x	19,4x	9,9x	7,9x	23,5x	11,0x	8,6x
ZOO Digital Group plc	17,5	18,5	0,4x	0,5x	0,5x	103,1x	5,7x	-	-	-	-
VTEX	596,9	429,6	2,1x	1,8x	1,7x	22,3x	12,2x	9,5x	27,0x	12,8x	9,9x
ZOO Digital Group plc	12,8	14,8	0,3x	0,4x	0,4x	82,4x	4,6x	4,2x	-	-	-
Median	518,1	473,7	3,0x	3,0x	2,8x	11,1x	10,0x	9,4x	16,6x	12,7x	13,4x

Mittelwert ist der Durchschnitt aller Multiples, Median exkludiert die Min/Max Werte
Quelle: S&P Capital IQv

Peer Group

Bewertung (2/2)

Bewertungen ausgewählter Unternehmen im Sektor IT & Media in Europa

Unternehmen	Market Value (Mio. EUR)	Enterprise Value (Mio. EUR)	EV/Sales			EV/EBITDA			EV/EBIT		
			FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2025	FY 2026	FY 2027
Media											
Bastei Lübbe AG	85,3	79,8	0,7x	0,7x	0,7x	4,0x	5,4x	5,8x	4,6x	6,8x	7,3x
ProSiebenSat.1 Media SE	739,4	2.484,4	0,7x	0,7x	0,7x	5,7x	6,2x	5,4x	21,4x	11,5x	9,2x
RTL Group S.A.	4.360,5	6.570,5	1,1x	0,9x	0,8x	7,8x	7,3x	6,3x	10,1x	9,1x	8,0x
Ströer SE & Co. KGaA	1.980,4	3.791,9	1,8x	1,7x	1,7x	6,1x	5,9x	5,6x	12,5x	12,6x	11,2x
Fintel Plc	222,9	268,3	2,7x	2,9x	2,7x	9,0x	8,2x	7,6x	10,6x	9,8x	8,9x
Informa plc	12.723,5	17.694,4	3,8x	3,5x	3,2x	12,4x	11,3x	10,2x	13,6x	12,4x	11,1x
RELX PLC	50.762,9	60.937,6	5,5x	5,2x	4,9x	13,8x	12,7x	11,9x	16,0x	14,4x	13,5x
Wolters Kluwer N.V.	15.094,8	19.148,8	3,1x	3,0x	2,9x	9,4x	9,1x	8,6x	11,3x	10,9x	10,2x
Median	3.170,5	5.181,2	2,3x	2,3x	2,2x	8,4x	7,8x	6,9x	11,9x	11,2x	9,7x
Zusammenfassung											
Min	5,8	4,2	0,2x	0,2x	0,2x	2,4x	3,2x	2,8x	2,8x	4,8x	4,0x
Mittelwert	6.510,8	7.141,6	2,6x	2,4x	2,2x	12,9x	10,4x	9,1x	19,4x	14,2x	12,4x
Median	539,9	644,2	1,8x	1,7x	1,5x	9,8x	8,2x	7,7x	13,2x	11,6x	10,3x
Max	214.288,8	213.107,8	16,0x	15,0x	13,1x	103,1x	64,4x	51,6x	237,8x	75,7x	58,7x

Mittelwert ist der Durchschnitt aller Multiples, Median exkludiert die Min/Max Werte
 Quelle: S&P Capital IQ

Peer Group

Key Financials (1/2)

Key Financials ausgewählter Unternehmen im Sektor IT & Media in Europa

Unternehmen	Sales (Mio. EUR)			EBITDA Margin			EBIT Margin			Net Earnings Margin		
	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2025	FY 2026	FY 2027
IT-Services												
adesso SE	1.439,6	1.654,3	1.829,4	8,1%	8,4%	8,7%	3,2%	3,6%	3,9%	1,5%	1,6%	2,0%
Allgeier SE	352,8	365,5	396,0	12,1%	13,5%	13,7%	5,3%	5,7%	6,7%	2,1%	2,0%	2,3%
Asseco Poland S.A.	4.209,2	4.706,6	4.844,8	15,1%	15,3%	15,1%	10,2%	10,9%	11,1%	3,5%	3,8%	4,1%
Atos Group	8.013,0	6.729,0	6.754,3	9,5%	10,6%	12,0%	4,3%	7,0%	7,7%	1,4%	2,2%	2,2%
Aubay Société Anonyme	601,5	703,2	737,1	10,0%	10,8%	10,9%	8,8%	9,6%	9,7%	6,9%	7,3%	7,5%
audius SE	108,3	119,2	128,8	8,1%	7,2%	9,1%	5,7%	4,6%	6,9%	2,1%	1,9%	3,7%
Bechtle AG	6.418,9	6.936,0	7.376,5	7,5%	7,7%	7,8%	5,1%	5,3%	5,4%	3,6%	3,6%	3,7%
Binct AG	21,7	23,2	24,4	3,7%	3,2%	3,6%	1,0%	0,5%	0,8%	1,0%	0,5%	0,8%
Cancom SE	1.720,0	1.722,2	1.800,4	6,0%	6,7%	6,9%	2,4%	3,0%	3,4%	1,6%	2,0%	2,3%
Capgemini SE	22.308,5	24.293,9	25.336,3	16,1%	15,6%	15,6%	13,3%	13,2%	13,1%	9,1%	9,0%	9,2%
Capita plc	2.624,7	2.135,2	2.153,5	8,2%	7,1%	10,2%	4,6%	3,5%	6,5%	1,8%	1,0%	3,3%
CENIT Aktiengesellschaft	206,8	214,2	224,2	4,6%	8,9%	10,8%	-0,6%	4,2%	6,2%	-1,7%	1,9%	3,9%
Endava plc	900,8	839,6	856,7	14,0%	9,6%	11,8%	12,2%	6,6%	9,0%	8,7%	3,4%	4,3%
GFT Technologies SE	884,9	931,6	989,6	8,4%	8,8%	9,7%	5,8%	6,7%	7,6%	4,5%	5,0%	5,4%
Infotel SA	294,7	322,0	331,3	12,1%	12,3%	13,0%	8,4%	9,2%	9,5%	5,2%	7,3%	7,1%
KPS AG	140,0	-	-	7,7%	-	-	3,5%	-	-	0,0%	-	-
Nagarro SE	1.007,8	1.021,3	1.074,0	14,1%	15,1%	15,4%	9,7%	11,3%	10,9%	5,3%	6,6%	6,5%
Redcentric plc	203,2	151,3	154,3	21,8%	13,2%	13,9%	10,8%	8,0%	8,0%	0,0%	3,8%	5,5%
Reply S.p.A.	2.484,1	2.709,0	2.924,7	19,0%	18,0%	18,0%	15,8%	15,1%	15,1%	10,6%	10,5%	10,5%
Sopra Steria Group SA	5.645,6	5.855,5	6.079,3	12,5%	12,3%	12,4%	9,5%	9,7%	9,9%	5,6%	6,1%	6,4%
Tieto Oyj	1.860,0	1.745,2	1.756,2	16,2%	17,8%	18,1%	13,5%	15,1%	15,3%	9,0%	11,0%	10,7%
Trifork Group AG	219,5	236,3	256,3	14,2%	15,2%	17,0%	6,9%	8,1%	10,0%	3,6%	6,2%	7,2%
Median	954,3	1.021,3	1.074,0	11,0%	10,8%	12,0%	6,4%	7,0%	8,0%	3,5%	3,8%	4,3%
Software												
accesso Technology Group plc	131,3	128,7	132,3	15,8%	15,0%	15,3%	11,8%	11,9%	12,0%	9,3%	9,6%	9,8%
Admicom Oyj	37,8	38,8	41,6	31,9%	32,0%	34,4%	19,5%	17,8%	22,3%	22,0%	22,4%	23,3%
Amadeus IT Group, S.A.	6.510,6	6.828,2	7.439,7	38,2%	38,6%	39,1%	27,7%	28,4%	29,2%	21,3%	21,8%	22,3%
Aptitude Software Group plc	75,1	85,0	92,2	17,1%	16,7%	17,1%	15,5%	15,0%	15,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Asseco Business Solutions S.A.	112,3	123,8	138,2	38,0%	40,7%	42,1%	29,5%	32,8%	35,0%	26,9%	29,9%	31,8%
ATOSS Software SE	189,5	213,6	243,0	36,3%	37,2%	37,6%	33,9%	34,9%	35,5%	23,9%	24,4%	24,7%
Bittium Oyj	116,0	153,1	186,3	23,5%	31,0%	30,1%	17,2%	20,0%	22,8%	15,4%	15,3%	17,4%
cBrain A/S	33,5	38,2	44,1	30,0%	36,4%	38,8%	18,9%	25,8%	29,2%	12,8%	19,4%	22,0%
Cerillion Plc	52,5	54,1	58,8	48,7%	43,8%	44,3%	43,3%	38,3%	38,9%	35,8%	30,8%	31,5%
Cirata plc	8,8	7,2	11,3	-56,1%	-65,4%	-11,6%	-135,3%	-74,9%	-11,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Craneware plc	175,2	180,2	163,0	31,6%	31,7%	27,0%	24,9%	24,4%	18,1%	18,5%	19,0%	14,3%
Dassault Systèmes SE	6.299,6	6.366,1	6.772,2	35,6%	36,2%	36,4%	32,1%	32,3%	32,5%	27,8%	27,9%	27,7%
dotdigital Group Plc	97,9	106,3	122,3	30,1%	31,8%	31,3%	19,9%	20,5%	21,0%	17,5%	16,8%	16,7%
Exasol AG	41,8	38,6	39,9	0,0%	8,7%	8,7%	6,6%	6,6%	7,3%	7,4%	6,4%	7,2%
Hybrid Software Group PLC	58,2	70,0	76,6	23,8%	24,6%	25,1%	14,9%	18,3%	19,1%	11,3%	12,1%	12,9%
init innovation in traffic systems SE	351,9	397,7	451,3	14,1%	14,8%	15,3%	9,4%	10,2%	11,1%	6,0%	6,4%	7,3%
Lectra SA	508,8	495,7	525,1	16,3%	15,5%	17,4%	8,1%	7,6%	9,7%	6,1%	6,3%	7,6%
Lemonsoft Oyj	29,5	30,3	31,6	28,2%	29,7%	30,3%	23,9%	25,7%	27,1%	14,9%	20,5%	21,2%
Lime Technologies AB (publ)	68,6	71,7	79,3	30,7%	31,2%	32,0%	19,8%	21,0%	22,3%	14,7%	15,8%	17,1%
Linedata Services S.A.	169,6	174,1	180,0	24,9%	26,7%	27,5%	16,9%	19,2%	20,3%	11,1%	13,6%	14,6%
Mensch und Maschine Software SE	238,6	258,3	279,6	25,4%	26,5%	27,3%	20,9%	21,7%	22,7%	13,5%	13,8%	14,6%
Nemetschek SE	1.189,0	1.420,6	1.721,9	31,6%	31,0%	32,8%	26,3%	24,4%	26,0%	19,2%	18,8%	19,4%
Netcall plc	55,2	67,0	78,6	20,7%	20,9%	22,1%	16,3%	16,9%	17,1%	12,9%	12,5%	13,3%
Opera Limited	515,4	651,6	751,1	23,2%	23,6%	23,8%	14,6%	16,1%	17,8%	18,2%	17,3%	18,2%
PSI Software SE	289,4	305,7	336,2	-1,3%	7,0%	11,3%	1,1%	-0,1%	5,4%	0,1%	1,1%	7,3%
Quartix Technologies plc	41,7	47,1	51,2	21,4%	37,1%	37,1%	20,6%	25,1%	25,2%	15,6%	19,5%	19,6%
SAP SE	37.013,8	40.264,2	44.998,9	31,0%	31,7%	32,6%	27,8%	29,1%	30,0%	19,4%	20,6%	21,2%
Sectra AB (publ)	300,9	322,1	367,4	26,5%	23,3%	25,4%	23,1%	19,8%	22,4%	18,6%	17,1%	17,7%
Sidetrade SA	61,5	71,8	81,0	14,4%	17,6%	17,0%	15,1%	15,4%	16,9%	13,3%	13,9%	14,8%
SNP Schneider-Neureither & Partner SE	296,8	-	-	19,6%	-	-	16,0%	-	-	10,7%	-	-
TeamViewer SE	761,8	760,3	785,3	43,8%	43,0%	42,9%	31,5%	32,5%	33,4%	23,2%	21,5%	22,3%
Temenos AG	918,4	1.028,1	1.105,3	39,4%	38,9%	39,4%	34,0%	35,3%	35,6%	26,8%	27,3%	27,7%
The Sage Group plc	2.886,1	3.229,2	3.525,3	26,5%	27,0%	27,4%	23,3%	24,5%	25,1%	17,0%	17,0%	17,5%
Vitec Software Group AB (publ)	332,3	328,8	346,8	37,1%	40,1%	41,1%	19,0%	21,8%	23,3%	11,8%	15,1%	17,4%
VTEX	205,6	232,5	250,3	9,4%	16,3%	18,9%	7,8%	14,7%	17,4%	12,9%	16,4%	19,2%
ZOO Digital Group plc	44,3	35,9	38,3	0,4%	9,0%	0,0%	-15,8%	-4,5%	-0,5%	0,0%	-6,4%	0,0%
Median	172,4	174,1	180,0	25,9%	29,7%	27,5%	19,3%	20,5%	22,3%	14,8%	16,8%	17,4%

Mittelwert ist der Durchschnitt aller Multiples, Median exkludiert die Min/Max Werte
Quelle: S&P Capital IQV

Peer Group

Key Financials (2/2)

Key Financials ausgewählter Unternehmen im Sektor IT & Media in Europa

Unternehmen	Sales (Mio. EUR)			EBITDA Margin			EBIT Margin			Net Earnings Margin		
	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2025	FY 2026	FY 2027
Media												
Bastei Lübbe AG	118,5	118,5	119,0	16,9%	12,4%	11,6%	14,6%	9,9%	9,2%	9,6%	6,9%	6,1%
ProSiebenSat.1 Media SE	3.738,4	3.560,9	3.653,5	11,6%	11,3%	12,6%	3,1%	6,1%	7,4%	5,4%	3,4%	4,1%
RTL Group S.A.	6.142,4	7.133,4	7.799,3	13,8%	12,5%	13,5%	10,6%	10,2%	10,5%	5,0%	5,0%	5,9%
Ströer SE & Co. KGaA	2.067,3	2.180,5	2.255,6	30,2%	29,5%	30,2%	14,6%	13,8%	14,9%	7,5%	7,9%	8,8%
Fintel Plc	98,9	93,6	99,7	30,0%	35,0%	35,4%	25,6%	29,1%	30,1%	16,5%	19,2%	21,0%
Informa plc	4.608,8	5.048,2	5.468,1	30,9%	30,9%	31,6%	28,3%	28,3%	29,2%	18,1%	16,7%	17,5%
RELX PLC	11.076,4	11.774,2	12.544,7	40,0%	40,7%	40,9%	34,5%	35,9%	36,1%	24,5%	25,0%	25,1%
Wolters Kluwer N.V.	6.159,1	6.279,3	6.630,3	33,1%	33,4%	33,6%	27,5%	28,0%	28,4%	19,9%	20,0%	20,2%
Median	4.173,6	4.304,5	4.560,8	30,1%	30,2%	30,9%	20,1%	20,9%	21,7%	13,0%	12,3%	13,1%
Zusammenfassung												
Min	8,8	7,2	11,3	-56,1%	-65,4%	-11,6%	-135,3%	-74,9%	-11,1%	-1,7%	-6,4%	0,0%
Mittelwert	2.362,0	2.566,1	2.752,3	19,4%	20,5%	21,9%	13,0%	14,9%	16,9%	11,0%	11,6%	12,5%
Median	298,8	325,4	357,1	18,1%	17,7%	18,1%	14,6%	15,0%	15,6%	10,1%	10,7%	10,6%
Max	37.013,8	40.264,2	44.998,9	48,7%	43,8%	44,3%	43,3%	38,3%	38,9%	35,8%	30,8%	31,8%

Mittelwert ist der Durchschnitt aller Multiples, Median exkludiert die Min/Max Werte
 Quelle: S&P Capital IQ

Kontakt

Transfer Partners¹ Research Ansprechpartner Sektor IT & Media



Florian Steinbrenner
Partner

steinbrenner@transfer-partners.de
+49 211 506689 09



Jakob Dinzinger
Associate

dinzinger@transfer-partners.de
+49 211 506689 19

Das Transfer Partners Research-Team analysiert nationale und internationale, wirtschaftliche, politische und gesellschaftliche Entwicklungen und deren Auswirkungen auf den M&A-Markt im deutschen Mittelstand.

TP¹ Valuetool



Individuell, diskret und schnell Bewertungskennzahlen für Unternehmen aus dem deutschen Mittelstand berechnen. Kostenfrei und unverbindlich.

valuetool.transfer-partners.de

Transfer Partners¹

Mergers & Acquisitions, Corporate Finance, Wirtschaftsprüfung und Steuerberatung. Ihr Partner für Unternehmenstransaktionen im deutschen Mittelstand.

transfer-partners.de

[LinkedIn](#)

Ausgewählte Referenzen

Sell side

Buy side

● Heusch/Boesefeldt	SWARCO Traffic Holding
● Gräfe und Unzer Verlag GmbH	Verlagsgruppe HarperCollins Deutschland
Communardo	● Bregal
● DocuScan	DocuWare/Ricoh Gruppe
● Communardo	PROM12
● KAMP	dogado group
● frechverlag	Penguin Random House
● INFO-TECHNO Baudatenbank	Olmero AG
● GSP Sprachtechnologie	Televic Rail
adorsys	● DATEV
● P5 Group	Q_PERIOR
BALVI	● Süddeutscher Verlag
● Sema Software	Konsortium aus Privatinvestoren
Joker Entertainment	● Splendid Medien AG
Verlagsgruppe Handelsblatt	● VDI Verlag
● 3C DIALOG	Capita Group
● sokrates	Capita Group
● = begleitet von Transfer Partners	

Transfer Partners Unternehmensgruppe

Ursulinengasse 1
40213 Düsseldorf

+49 211 506689 0
info@transfer-partners.de

This document has been produced by Transfer Partners Unternehmensentwicklungsgesellschaft mbH and is furnished to you solely for your information and may not be reproduced or redistributed, in whole or in part, to any other person. No representation or warranty (expressed or implied) is made as to, and no reliance should be placed on, the fairness, accuracy or completeness of the information contained herein and, accordingly, none of Transfer Partner's officers or employees accepts any liability whatsoever arising directly or indirectly from the use of this document.