



**Twee jaar na de eerste berichtgeving over een deelneming van participatiemaatschappij Waterland in accountantskantoor de Jong & Laan lijkt private equity niet meer weg te denken uit het beroep. Ook grote internationale kantoren gaan in zee met private investeerders. Tegelijk wordt er gewaarschuwd voor een “commerciële draaikolk” en voor de kwaliteit van de controlepraktijk.**

TEKST MARC SCHWEPPE BEELD ADOBE STOCK

# De koopwoede van private investeerders in de accountancy

In de afgelopen maanden was er nieuws over private investeerders die een belang namen in het nieuwe fusiekantoor Newton, in Moore DRV, in Qconcepts en in een nieuwe coöperatie van drie accountantskantoren onder de naam Unia. De PIA Group is op overnamejacht met hulp van kapitaal van een Belgische investeerder. Ook in het VK en de VS groeit private equity in de accountancy, waarbij zelfs grote spelers als Grant Thornton en Baker Tilly in zee gaan met private investeerders. Volgens betrokkenen zouden zomaar tien van de dertig grootste Amerikaanse accountantskantoren binnenkort in handen van private equity kunnen zijn.

## Koopwoede

Het *Financieele Dagblad* staat deze zomer in een weekendeditie stil bij de snelle opkomst van private equity in de accountancy. Diverse hoogleraren en andere experts vrezen voor de kwaliteit van de controle en geven aan dat het rendementsdenken van private investeerders mogelijk niet altijd past bij de accountantssector. Accountantskantoor Qconcepts organiseerde dit voorjaar een “verkoop bij opbod” voor private investeerders en koos uiteindelijk voor het Zweedse IK Invest. Het FD noemt die eerste veiling in de accountantssector “exemplarisch voor de koopwoede” van private equity in de accountancy. “Vrijwel alle accountantskantoren worstelen met het thema ‘eten of gegeten worden’. Zelfs ervaren fusie- en overnamespecialisten zijn verbaasd over de omvang en het tempo van de opmars.” De rubriek *Bartjens* van de krant stelt dat private equity in

de rij staat om zich op de Nederlandse accountantsmarkt in te kopen, “als ware de saaie boekhouder de volgende in de rij van hippe biefstuk- of pizzaketens”.

Sinds september 2022 is voor circa 1,3 miljard euro in accountantskantoren geïnvesteerd, waarvan ongeveer de helft afkomstig is van partners en de andere helft van private equity. Experts menen dat uiteindelijk wel een derde van de accountantskantoren in handen komt van private investeerders. En de berichtgeving over nieuwe verbindingen met private equity staat ook niet stil. Met name middelgrote kantoren willen de slag niet missen, zo lijkt het.

## Commerciële draaikolk

In navolging van toezichthouder AFM vrezen ook diverse deskundigen voor een botsing tussen het streven naar rendement van private equity en goede accountantscontrole. “Accountants, die een wettelijk en publiek belang dienen en waar kwaliteit moeilijk is vast te stellen, daarbij past geen streven naar exceptionele winst”, meent hoogleraar ondernemingsfinanciering en bestuur Kees Cools in het FD. Volgens emeritus hoogleraar Leen Paape zijn private investeerders “er natuurlijk niet op uit om zo’n tent helemaal uit te kleden, maar ze leggen per definitie druk op de kosten en de omzet”. Hoogleraar financial accounting Martin Hoogenboom heeft geen moeite met schaalvergroting bij kantoren, want dat kan goed zijn voor de kwaliteit, de arbeidsmarkt en voor investeringen in ICT. Maar vraag is of private equity daarvoor de oplossing is. “Accountantskantoren lopen het risico terecht te komen in een commerciële draaikolk.”



Oud-AFM- en VEB-bestuurder Paul Koster ziet ook de opmars van private equity in de VS, waar een en ander al leidt tot vragen over de onafhankelijkheid van accountants. “Juist het accountantsberoep kan geen nieuwe twijfel gebruiken.” Emeritus hoogleraar corporate governance Jaap van Manen vreest dat schaalvergroting door private equity kan leiden tot hogere prijzen en meer focus op grotere klanten. “Daarmee zal de toegang tot een accountant voor kleine bedrijven onder druk komen.” De AFM wil dat accountantskantoren zelf zorgen voor passende maatregelen “om te waarborgen dat de kwaliteit van de wettelijke controle voorop staat”.

### Kerstboom

Hoogleraar en columnist Marcel Pheijffer stelt in zijn column in het FD dat private equity vooral wordt gedreven door schaalvergroting, efficiencywinst en multiplier-effecten.



## ‘Accountantskantoren lopen het risico terecht te komen in een commerciële draaikolk.’

“Het is daarom de vraag of private equity de kwaliteitsimpuls is die de sector behoeft.” De onafhankelijkheid kan in het geding zijn als private equity-organisaties, “die een kerstboom aan ondernemingen bestieren”, deze laten controleren door aan hen gelieerde accountantskantoren, meent hij. “Een deel van die kerstboom kunnen organisaties zijn met grote risico’s, vanwege bijvoorbeeld witwassen, sanctieregelgeving en duurzaamheid.” Ook stelt Pheijffer dat efficiency en schaalvergroting de aantrekkelijkheid van accountantskantoren als werkgever niet vergroten en het arbeidsmarktprobleem niet oplossen. De hoogleraar roept accountants op alert te zijn op mogelijke risico’s en zijn advies aan de nieuwe minister van Financiën is om de accountantssector goed in de gaten te houden. De Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) reageert kritisch op de stellingname van Pheijffer. Volgens de NVP is de komst van private investeerders juist goed voor de kwaliteit, omdat kwaliteit waarde vertegenwoordigt. “Een private equity-aandeelhouder zal dus juist sturen op stijging van kwaliteit.” Volgens de NVP zijn private investeerders door hun combinatie van kapitaal, kennis en netwerk goed uitgerust om kantoren te laten groeien.

### Niet alleen om geld

Volgens Pheijffer gaat private equity echter “deel uitmaken van het probleem” van kantoren als het om investeren gaat. “Ook PE doet het niet voor niks en wil rendement.” Dat de kwaliteit bij kantoren onder druk kan komen te staan, is een visie waarvoor hij inmiddels “uit diverse hoeken” van de sector steun kreeg, stelt hij. Als het om de arbeidsmarkt gaat, moeten instrumenten als retentiebonussen voor het behoud van medewerkers niet de oplossing bieden. “De accountancy is niet gebaat bij geldgedrevenheid. Bij de huidige generatie gaat het daarnaast niet louter om geld.” Pheijffer adviseert kantoren toch te kiezen voor het opbouwen van eigen financiële buffers “die passen bij een gezonde bedrijfsvoering op de lange termijn”. Tegelijk lijkt de koopwoede op de markt van accountantskantoren nog zeker niet voorbij. ←