

Het oog wil ook wat

Met een beurswaarde van zo'n 200 miljoen dollar is Playboy Enterprises (NYSE-code: PLA) niet een van de belangrijkste beursfondsen in New York. Het aandeel zit niet eens in de S&P 500, maar krijgt genoeg aandacht als er een nieuwtje is. Zoals nu het bericht dat **HUGH HEFNER**, de 84-jarige oprichter, grootaandeelhouder

en 'Chief Creative Officer', Playboy van de beurs wil halen. Hij biedt 6,15 dollar per aandeel, ruim boven de koers van de laatste tijd.

Playboy maakt al drie jaar verlies en waarom zou het goedkomen? Wegdoen die aandelen, zou je bijna zeggen. Maar dat is misschien toch wat te snel gedacht. Het bedrijf zou best wel-



Nederland heeft de grootste speculatieve bubbel op de huizenmarkt sinds de bouw van de piramides.

WILLEM BOUTER
HOOFDECONOM CITIBANK, IN NRC HANDELSBLAD

eens aan het begin van een turnaround kunnen staan. Playboy is een sterk merk buiten de Verenigde Staten en sloot onlangs voor 50 miljoen dollar in China een vijfjarige licentieovereenkomst voor het gebruik van het beeldmerk.

Daarnaast is er de waarde van de bezittingen. Het beroemde Playboy Mansion in Beverly Hills staat voor 1,2 miljoen dollar op de balans, maar is vermoedelijk 40 miljoen waard. Verder bezit

Playboy vijfduizend kunstvoorwerpen. Kortgeleden werd nog een echte Salvador Dali, een naakt uiteraard, voor 3 miljoen dollar verkocht via Christie's.

Als een grootaandeelhouder het hele bedrijf voor zichzelf wil, is daar meestal een goede reden voor. Vaak is het omdat de koopwaar mooier is dan de prijs doet vermoeden. En Hugh Hefner heeft nu eenmaal een goed oog voor schoonheid. ■

Eeuwig duurt soms kort

Door de nieuwe bankregels van Basel III zullen veel hybride leningen verdwijnen. Ironisch genoeg waren het de voorgangers van Basel III die voor een explosie van deze leningen bij financiële instellingen zorgden. Al in 1988 legden centrale bankiers in een akkoord vast dat achtergestelde leningen tot de categorie aandelen gerekend mochten worden; dit bleef ongewijzigd onder Basel II in 2004. Deze week kwam het Basel-comité, onder leiding van Nout Wellink, met de regel dat schuld papier alleen nog maar bij het vermogen opgeteld mag worden als het volledig kan worden afgestempeld of volledig in aandelen kan worden omgezet. Perpetuals, eeu-

wigdurende leningen die veel weg hebben van aandelen, voldoen hier niet aan.

Vanaf 2013 zullen perpetuals in een afbouwperiode van tien jaar niet meer tot het eigen vermogen van banken worden gerekend. Dit maakt de financieringsvorm door de hoge rente onaantrekkelijk. Niet vreemd dat ABN Amro in september een geplande emissie van perpetuals niet door liet gaan. De Commerzbank gaf deze week aandelen uit met als doel om een deel van de 4 miljard euro aan hybride leningen terug te kopen. Mooie bijkomstigheid voor de Duitse bank is dat een vervoegde aflossing door de lage koers van de achtergestelde lening een boekwinst oplevert.

De analisten van Goldman Sachs rekenen op een boekwinst van ongeveer 379 miljoen, afhankelijk van hoeveel producten worden aangeboden.

Terug naar Nederland waar het staatskorset ING beknelt. De Europese Commissie vereist dat ING eerst de staatsinjectie volledig aflost voordat het een perpetuele lening van 1,5 miljard mag terugkopen. Doordat Brussel Basel voorlopig in de weg staat, kreeg de koers een optater, want beleggers gokten op een kleine premie bij terugkoop. 'Eternity is really long, especially near the end' zei regisseur Woody Allen ooit. Nog even geduld voor ING en beleggers in achtergestelde leningen dus. ■

1000 punten lager zonder Jobs

Topman **STEVE JOBS** van Apple kondigde maandag aan dat hij met ziekteverlof gaat. Voor de derde keer in zeven jaar. In 2004 werd bij hem pancreaskanker geconstateerd en in 2009 onderging hij een levertransplan-

