

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie augustus 2010

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion verwelkomt twee nieuwe deelnemers**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft op 27 augustus jl. twee nieuwe deelnemers toegelaten tot Eumedion. Pensioenfonds Solvay Pharmaceuticals werd toegelaten als gewone deelnemer. De koepel van pensioenfondsen van Britse lagere overheden, de Local Authority Pension Fund Forum (LAPFF), werd als geassocieerd deelnemer toegelaten tot het Eumedion-deelnemersbestand.

- **Eumedion dringt bij Europese Commissie aan op verbetering stemketen**

Eumedion vindt dat in het komend voorstel betreffende de Europese Securities Law Directive een aantal stevige bepalingen moet worden opgenomen over het faciliteren van het uitoefenen van stemrecht door aandeelhouders. Dit schrijft Eumedion samen met de Association of British Insurers (ABI) en de European Sustainable Investment Forum (Eurosif) in een brief van 23 augustus jl. aan de Europese Commissie. De drie aandeelhoudersorganisaties houden een pleidooi voor de invoering van een Europese verplichting voor effectenintermediairs om medewerking te verlenen aan de uitoefening van het stemrecht door de uiteindelijke belegger. Momenteel is het door de veelheid aan schakels tussen de beursgenoteerde onderneming en de uiteindelijk stemgerechtigde, zeker in grensoverschrijdende situaties, moeilijk om vast te stellen wie in juridische zin gerechtigd is tot het uitbrengen van een stem. In veel gevallen blijkt de uiteindelijke belegger in juridische zin niet de stemgerechtigde te zijn. Veelal is dat een custodian die de aandelen voor de

uiteindelijke belegger in bewaring heeft. Daardoor is er een keten van volmachten van juridische aandeelhouder naar eindbelegger of een keten van steminstructies in tegenovergestelde richting nodig om de eindbelegger geldig te laten deelnemen aan de stemming in de aandeelhoudersvergadering. Deze keten kan alleen goed functioneren wanneer is verzekerd dat alle effectenintermediairs meewerken aan de doorgifte van volmachten en steminstructies. Europese wetgeving is hiervoor onontbeerlijk. Een ander belangrijk principe dat volgens Eumedion, ABI en Eurosif in het richtlijnvoorstel moet worden opgenomen is dat effectenintermediairs alleen op uitdrukkelijke instructie van de uiteindelijke belegger mogen stemmen. De aandeelhoudersorganisaties zouden zwaar gekant zijn tegen de introductie van zgn. 'broker vote rule' waarbij effectenintermediairs naar eigen inzicht kunnen stemmen wanneer de uiteindelijke belegger niet geïnteresseerd is in het uitoefenen van het stemrecht. De gehele brief is te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/page/downloads/SLD_-_investors_position_2010_DEF_II.pdf

- **Eumedion waarschuwt voor te gedetailleerde Europese corporate governance voorschriften**

Eumedion is geen voorstander van te veel en gedetailleerde Europese corporate governance voorschriften. Eumedion vindt dat de flexibele en praktische benadering van nationale corporate governance codes moet worden gecontinueerd. Dit schrijft Eumedion in haar reactie van 30 augustus jl. op het Europees groenboek inzake corporate governance van financiële instellingen. Eumedion geeft er de voorkeur aan om de (uitoefening van de) bevoegdheden van de interne

toezichhoudende organen van een financiële instelling – de raad van commissarissen en de aandeelhoudersvergadering – zo mogelijk moet worden versterkt teneinde de corporate governance structuur van financiële instellingen te verbeteren. Eumedion acht dit een vruchtbaarder en meer werkbaar model dan één waarin de publieke toezichthouder veel meer bevoegdheden op het terrein van corporate governance zou krijgen. Wel vindt Eumedion dat de publieke toezichthouder commissarissen van financiële instellingen voortaan ook op deskundigheid zou moeten toetsen en dat zijn rol t.a.v. de werking van de interne risicomanagementsystemen wordt versterkt. Voorts toont Eumedion zich voorstander van het opstellen van een aantal 'high level' gedragsprincipes voor institutionele beleggers. De gehele reactie is te downloaden via:
http://www.eumedion.nl/page/downloads/Response_EC_Green_Paper_CG_fin_inst.pdf

- **Eumedion voorstander van uniforme meldingsregels zeggenschapsbelangen in EU**

De drempels voor het melden van substantiële belangen in beursgenoteerde ondernemingen door aandeelhouders dienen in de Europese Unie (EU) maximaal te worden geharmoniseerd. Hiervoor pleit Eumedion in haar reactie van 23 augustus jl. op de voorstellen van de Europese Commissie inzake een modernisering van de Transparantierichtlijn. Momenteel hanteren de EU-lidstaten nog verschillende wettelijke meldingsdrempels. Daarbij komt dat in sommige EU-lidstaten ondernemingen in hun statuten nog aanvullende meldingsdrempels mogen opnemen. Door deze verschillen moeten institutionele beleggers met hun wijdverspreide aandelenportefeuille hoge kosten maken om verschillende meldingssystemen in te richten en om bij te houden welke onderneming welke meldingsdrempel hanteert. De administratieve lasten kunnen worden verlaagd wanneer de Transparantierichtlijn op maximumharmonisatie wordt gebaseerd. Eumedion pleit er in haar reactie verder voor om puur economische posities als cash settled equity swaps en cash settled opties onder de meldingsplicht van substantiële

aandelenbelangen te brengen. Eumedion toont zich in de brief geen voorstander van een Europese verplichting voor grootaandeelhouders om hun intenties t.a.v. het aandelenbelang te melden. Een dergelijke plicht zal waarschijnlijk leiden tot standaardverklaringen, terwijl de administratieve lasten voor beleggers evident zijn. De gehele reactie is te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/page/downloads/Response_EC_consultation_TD.pdf

- **Eumedion steunt wetsvoorstel inzake fusie accountantsorganisaties**

Institutionele beleggers hebben belang bij een kwalitatief hoogwaardige interne en externe auditfunctie bij beursgenoteerde ondernemingen. De samenvoeging van het Nederlands Instituut voor Registeraccountants (NIVRA) en de Nederlandse Organisatie voor Accountants-Administratieconsulenten (NOvAA) kan daaraan bijdragen. Eumedion steunt daarom een wetsvoorstel waarin dit wordt geregeld. Eumedion schrijft dit in een reactie van 30 augustus jl. op het consultatiedocument van het ministerie van Financiën over een ontwerp van een wet op het accountantsberoep. Eumedion vraagt in de reactie wel dat het ministerie meer aandacht moet besteden aan de mogelijke nadelen van het voorstel om de beschermde accountantstitels 'RA' en 'AA' op termijn te vervangen door de gemeenschappelijke titel 'accountant'. Eumedion vraagt zich af of de uniformering van de titulatuur niet kan leiden tot een afname van de externe kenbaarheid van de kwaliteiten van een accountant die met de wettelijke controle van de jaarrekening of andere werkzaamheden is belast. Het komt Eumedion namelijk voor dat in de bestaande praktijk de RA-titel vaak als een andere kwalificatie wordt gezien dan de AA-titel. Verder plaatst Eumedion een kanttekening bij het voorstel dat het bestuur van de nieuwe accountantsorganisatie altijd een afspiegeling moet vormen van de verschillende categorieën van accountants. Eumedion vindt het belangrijker dat het bestuur bestaat uit personen die voldoende expertise hebben, elkaar aanvullen en slagvaardig als team kunnen opereren. De gehele reactie is te downloaden via:
http://www.eumedion.nl/page/downloads/Commentaar_consultatie_wet_accountantsberoep_DEF.pdf

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 27 augustus jl. werd o.a. het commentaar op het Europees Groenboek inzake corporate governance van financiële instellingen vastgesteld. Tevens werd het financieel halfjaaroverzicht besproken, alsmede een rapportage over de naleving van de Code Tabaksblat door institutionele beleggers.

Activiteiten Commissies

- De **Werkgroep Gedragsprincipes** vergaderde op 20 augustus jl. over een eerste concept van mogelijke principes waaraan Eumedion-deelnemers zouden kunnen voldoen.

Komende activiteiten

- **17 september 2010, Vergadering Algemeen bestuur.** Het Algemeen bestuur vergadert o.a. over de tekst van de Eumedion-speerpuntenbrief 2011.
- **3 november 2010, vanaf 13.00 uur, Eumedion-symposium** te Rotterdam. Hoofdsprekers Anne Kvam (Norges Bank Investment Management), Jan-Michiel Hessels (president-commissaris Philips) en Robert-Jan van de Kraats (CFO Randstad Holding) gaan in op het thema "Effectieve communicatie tussen het bestuur, de raad van commissarissen en aandeelhouders". Vervolgens vindt een paneldiscussie plaats met o.a. Alex Otto (Delta Lloyd Asset Management), René Maatman (AFM) en Jurjen Lemstra (partner Pels Rijcken). Aanmelden is mogelijk via info@eumedion.nl.

Nieuws uit Den Haag

- **DNB en AFM gaan meer aandacht schenken aan governance van financiële instellingen**

De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) gaan bij hun toezichtswerkzaamheden meer aandacht schenken aan de bestuursstructuur van financiële instellingen, de samenstelling en kwaliteit van bestuurders en commissarissen, integriteit en beloningsbeleid. Dit staat in het 'Plan van aanpak cultuurverandering toezicht DNB' dat minister De Jager (Financiën) op 16 augustus jl. naar de Tweede Kamer heeft

gestuurd. Het plan van aanpak is door DNB opgesteld n.a.v. de conclusies uit het rapport van de commissie van onderzoek DSB Bank (Commissie Scheltema). Volgens het plan van aanpak wil DNB o.a. toe naar een vorm van een meer "indringend" toezicht. Dit betekent dat DNB meer dan nu indringende vragen zal stellen, duidelijke grenzen wil stellen en waar nodig maatregelen zal treffen. "Dat geldt niet alleen voor traditionele onderdelen van het toezicht zoals solvabiliteit en liquiditeit, maar juist ook voor de minder makkelijk meetbare zaken zoals het bedrijfsmodel, de governance, en de kwaliteit en het functioneren van bestuurders en commissarissen, factoren die uiteindelijk van grote invloed zijn op de financiële gezondheid van instellingen", aldus DNB. Dit zal volgens DNB leiden "tot meer interventies op deze terreinen", waarbij nauw zal worden samengewerkt met de AFM. DNB is verder voornemens zijn informatiebasis te verbreden. Daartoe zal DNB o.a. de banden met de raad van commissarissen, externe accountants, actuarissen en vermogensbeheerders van de onder toezicht staande instellingen versterken.

- **Positie wanbeleid-onderzoekers onderdeel herziening enquêterecht**

De positie van enquêteurs die door de Ondernemingskamer (OK) worden aangesteld om het beleid en de gang van zaken van een onderneming te onderzoeken zal worden betrokken bij de voorgenomen herziening van het enquêterecht. Dit heeft minister Hirsch Ballin (Justitie) op 4 augustus jl. geantwoord op vragen van Kamerlid Van der Steur (VVD) over de gevolgen van de uitspraak van de Hoge Raad in de ASMI-zaak. De Hoge Raad heeft op 9 juli jl. de eerdere beschikking van de OK vernietigd om een onderzoek in te stellen naar het beleid en gang van zaken bij chipmachinefabrikant ASM International (ASMI; zie ook de Nieuwsbrief van juli 2010). De OK moet nu opnieuw beoordelen of gegronde redenen zijn om een onderzoek bij ASMI in te stellen. De door de OK benoemde onderzoekers waren hun onderzoek echter al aangevangen en lijken nu, volgens het VVD-Kamerlid, een (wettelijke) basis te ontberen om een vergoeding voor de door hen geïnvesteerde

tijd te verkrijgen. De minister van Justitie merkt echter in algemene zin op dat "onderzoekers die hun werkzaamheden in opdracht van de OK hebben verricht, de daarvoor met hen afgesproken vergoeding dienen te ontvangen". De minister wacht met het geven van een definitief oordeel totdat de OK in de ASMI-zaak met een eindbeslissing is gekomen. De minister merkt in zijn antwoorden verder op dat de uitspraak van de Hoge Raad in de ASMI-zaak goed aansluit bij de huidige verplichtingen in de wet en in de Code Tabaksblad.

- **Verplicht bod vervalt na twee jaar**
Aandeelhouders en de doelwitonderneming die constateren dat een partij verzuimt een openbaar bod op alle aandelen van de doelwitonderneming uit te brengen terwijl hij de controle over deze onderneming heeft verworven, hebben maximaal twee jaar de tijd om dit bij de OK aanhangig te maken. Dit blijkt uit een voorontwerp van een wijziging van de Wet op het financieel toezicht dat het ministerie van Financiën op 9 augustus jl. ter consultatie aan belanghebbenden heeft voorgelegd. Tot nu toe gold er geen maximumtermijn om de OK te verzoeken de betreffende partij te verplichten een openbaar bod uit te brengen. In het conceptwetsvoorstel wordt verder bepaald dat aandeelhouders en de doelwitonderneming de OK voortaan kunnen verzoeken de partij die de controle over een beursgenoteerde onderneming verwerft of verliest te bevelen hierover een persbericht te publiceren. In Nederland wordt een partij geacht controle uit te oefenen wanneer zij minimaal 30 procent van de stemrechten verwerft. Belanghebbenden hebben tot 9 september a.s. de tijd om te reageren op het conceptwetsvoorstel.

Nieuws uit Brussel

- **CESR: beleggers moeten gemakkelijker toegang hebben tot gereguleerde informatie**
Het moet voor beleggers gemakkelijker worden gemaakt informatie van en over beursgenoteerde ondernemingen, zoals kwartaal- en halfjaarberichten en meldingen van substantiële aandelenbelangen, te vinden. Dit stelt de Europese koepel van beurstoezichthouders (CESR) in een op 2 augustus jl. gepubliceerd

consultatiedocument over voorstellen tot verbetering van de toegankelijkheid van financiële informatie. Het eerste voorstel betreft het met elkaar verbinden van de nationale registers van zgn. gereguleerde informatie (in Nederland door de AFM beheerd). Het tweede voorstel behelst het opzetten van een pan-Europees meldingsregister. Beursgenoteerde ondernemingen zouden dan alleen nog de informatie bij deze instantie hoeven te melden en beleggers kunnen dan via de site van deze instantie alle relevante informatie zoeken. CESR heeft voorlopig een voorkeur voor de eerste optie, aangezien deze optie de minste kosten met zich brengt. In het consultatiedocument wordt een onderzoek aangehaald waaruit blijkt dat momenteel slechts 5 procent van de gebruikers van financiële informatie van beursgenoteerde ondernemingen de officiële registers van nationale lidstaten als primaire informatiebron hanteert voor het analyseren van een beursgenoteerde onderneming. 63 procent van de ondervraagde stakeholders blijkt echter voorstander te zijn van het opzetten van centraal, Europees, informatieopslagsysteem. Belanghebbenden hebben tot 24 september a.s. de tijd om te reageren op het consultatiedocument.

Ondernemingsnieuws

- **AFM beboet Ageas voor ontijdige publicatie 'subprime'-positie in 2007**
Ageas (het voormalige Fortis) heeft in 2007 beleggers niet op tijd geïnformeerd over haar 'subprime'-positie en de blootstelling daaraan (zowel algemeen als in de Verenigde Staten, alsook een uitsplitsing). De AFM heeft op 19 augustus jl. Ageas NV en Ageas NV/SA hiervoor een boete van in totaal 288.000 euro opgelegd. Volgens de AFM had de voormalige bankverzekeraar deze informatie moeten publiceren in de trading update die op 21 september 2007 werd gepubliceerd in verband met de kapitaalverhoging die plaatsvond op 9 oktober 2007 ter financiering van de overname van ABN Amro. Dit betekent dat beleggers zouden kunnen beweren in de periode vanaf 21 september 2007 te hebben gehandeld op basis van onvolledige informatie. Ageas heeft te kennen gegeven de beweerdte overtredingen te betwisten en zal beroep instellen tegen het besluit van de AFM.

- **Ondernemingen houden AVA 2011 op later tijdstip**

Verscheidende beursgenoteerde ondernemingen hebben besloten hun jaarlijkse aandeelhoudersvergadering (AVA) in 2011 op een later tijdstip te houden dan in voorgaande jaren. Zo hebben ASML en DSM besloten de AVA 2011 niet eind maart te houden, zoals de afgelopen jaren het geval was, maar pas eind april. Ook ondernemingen die traditiegetrouw wat later in het seizoen hun jaarlijkse AVA houden, zoals SBM Offshore en TKH Group, hebben besloten de AVA in 2011 ongeveer drie weken later te houden dan de afgelopen jaren gebruikelijk was. De verschuiving van het AVA-tijdstip hangt waarschijnlijk samen met de inwerkingtreding van de wet ter implementatie van de richtlijn aandeelhoudersrechten op 1 juli jl. Deze wet bepaalt o.a. dat alle beursgenoteerde ondernemingen de AVA-agenda en de achterliggende documenten (zoals het jaarverslag) ten minste 42 dagen voor de dag van de AVA moeten publiceren. Voor 1 juli jl. betrof de minimale oproepingstermijn nog 15 dagen. Sommige ondernemingen lopen waarschijnlijk tegen de grens van de interne processen aan om nog vroeg in het 'seizoen' hun AVA te houden.

- **Canadese onderneming PotashCorp zet beschermingsconstructie in tegen belager BHP Billiton**

De Canadese beursgenoteerde onderneming PotashCorp, wereldleider in de productie van grondstoffen voor kunstmest, heeft op 16 augustus jl. een beschermingsconstructie opgericht om zich te wapenen tegen een vijandig cashbod van in totaal 39 miljard dollar door het Brits-Australische mijnbouwgroep BHP Billiton op de aandelen PotashCorp. Het bestuur van de Canadese onderneming heeft zich de bevoegdheid toegeëigend om tot 100 procent van de reeds geplaatste aandelen nieuwe aandelen uit te geven op het moment dat een partij minimaal 20 procent van het originele uitstaande aandelenkapitaal heeft verworven dan wel heeft aangekondigd minimaal dit percentage te willen verwerven. De nieuwe aandelen mogen sterk beneden de marktprijs worden geplaatst. Bestaande aandeelhouders, exclusief de betreffende 20 procentaandeelhouder, kunnen van het

voorkeursrecht gebruik maken om de betreffende 'goedkope' aandelen te kopen. Het Canadees overnamerecht laat een dergelijke beschermingsconstructie toe, onder de voorwaarde dat deze slechts een tijdelijke werking heeft. PotashCorp laat de beschermingsconstructie vooralsnog zes maanden uitstaan. De beurstoezichthouder van Saskatchewan – de Canadese staat waarin PotashCorp zetelt – en de Toronto Stock Exchange moeten de toelaatbaarheid van de constructie nog wel goedkeuren.

Overige interessante zaken

- **Nieuw initiatief om te komen tot wereldwijd raamwerk voor 'geïntegreerde verslaggeving'**

Het Global Reporting Initiative en het Accounting for Sustainability Project van de Britse prins Charles hebben op 2 augustus jl. het zgn. 'International Integrated Reporting Committee (IIRC)' ingesteld. Deze commissie heeft tot doel om een wereldwijd geaccepteerd raamwerk voor geïntegreerde verslaggeving te ontwikkelen. Het raamwerk moet financiële, milieu-, sociale en governance informatie samenbrengen in een helder, consistent en vergelijkbaar, "geïntegreerd" format. Dit kan bijdragen aan een beter begrip bij analisten en andere stakeholders van de totale (lange termijn) performance van een onderneming. Bij het initiatief zijn alle belangrijke partijen op het terrein van verslaggeving betrokken, zoals de International Accounting Standards Board (IASB), de wereldwijde koepel van beurstoezichthouders (IOSCO), de vier grote accountantskantoren, de koepel van Chief Financial Officers van beursgenoteerde ondernemingen en het wereldwijde netwerk van institutionele beleggers (ICGN). Het IIRC streeft ernaar eind dit jaar een ontwerpstandaard te publiceren. De definitieve standaard zou dan in 2011 aan de G20 moeten worden aangeboden.

- **Aandeelhouders Amerikaanse beursondernemingen mogen voortaan bestuurders kandideren**

Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen worden verplicht gesteld om in hun stukken voor de aandeelhoudersvergadering de namen van bestuurskandidaten die door bepaalde aandeelhouders zijn voorgedragen, alsmede

andere informatie hierover, mee te sturen. Dit heeft de Amerikaanse beurstoezichthouder op 25 augustus jl. besloten. De SEC wil hiermee de invloed van aandeelhouders op de bestuurssamenstelling van Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen vergroten. Aan het nieuwe recht is wel een aantal voorwaarden verbonden. Zo mag een aandeelhouder (of een groep samenwerkende aandeelhouders) niet meer dan een kwart van het aantal bestuurders voordragen en moet hij minimaal 3 procent van het totaal aantal stemrechten representeren. Aandelen die zijn ingeleend tellen hierbij niet mee. Uitgeleende aandelen wel, mits de economisch eigenaar de uitgeleende aandelen op elk moment kan terughalen. Daarnaast moet de betreffende (groep) aandeelhouder(s) de aandelen reeds minimaal drie jaar hebben gehouden en dient hij te verklaren de betreffende aandelen in ieder geval tot de aandeelhoudersvergadering te houden en dat hij niet voornemens is controlerende zeggenschap te verwerven. Voorts dienen de betreffende kandidaten te voldoen aan bepaalde onafhankelijkheidseisen. De nieuwe regels zullen over 60 dagen in werking treden. Aandeelhouders kunnen derhalve in het aandeelhoudersvergaderingseizoen 2011 reeds bestuurskandidaten nomineren. Aandeelhouders van kleine Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen moeten echter nog drie jaar wachten voordat zij gebruik kunnen maken van het nieuwe recht. De Amerikaanse Kamer van Koophandel heeft aangekondigd de nieuwe SEC-regels bij de rechter te zullen aanvechten.

- **Amerikaanse brokers mogen niet meer zonder steminstructie stemmen over bestuurdersbeloningen**

Een Amerikaanse broker mag t.a.v. de AVA-agendapunten over bestuurdersbeloningen ('say on pay') niet meer naar eigen inzicht stemmen op de aandelen van zijn cliënten waarvoor geen specifieke steminstructies zijn ontvangen. Dit heeft de New York Stock Exchange (NYSE) op 4 augustus jl. bekend gemaakt. De regels van NYSE lieten tot nu toe toe dat brokers op de aandelen van hun cliënten naar eigen inzicht konden stemmen wanneer de cliënten geen specifieke

steminstructie hadden gegeven. De 'Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act', die op 21 juli jl. van kracht werd, instrueerde de Amerikaanse beurzen en de Amerikaanse beurstoezichthouder SEC om deze regeling aan te passen. De 'broker voting'-regel leidde er toe dat brokers vrijwel altijd stemden tegen aandeelhoudersvoorstellen om de AVA van Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen te laten stemmen over bestuurdersbeloningen. In juli 2009 maakten de NYSE en de SEC al een einde aan de 'broker voting'-regel t.a.v. benoemingen van bestuurders. In 2009 werd gemiddeld ongeveer 19 procent van het totaal aantal stemmen op een AVA van een Amerikaanse beursgenoteerde onderneming uitgebracht door een broker.

- **Engagement levert CalPERS financieel voordeel op**

Engagement van het Amerikaanse pensioenfonds CalPERS heeft over de afgelopen 23 jaar financieel voordeel opgeleverd. Dat blijkt uit een op 16 augustus jl. gepubliceerd onderzoek van Wilshire Associates, de belangrijkste adviseur van het pensioenfonds voor de ambtenaren uit de staat Californië. Volgens Wilshire "laten de data duidelijk zien dat de betrokkenheid van CalPERS in het algemeen de erosie van de bedrijfsprestaties heeft kunnen stoppen". En dat zorgde voor hogere aandelenkoersen en een beter rendement op de beleggingen. Vanaf 1987 is CalPERS een actieve en betrokken aandeelhouder geweest van 142 bedrijven. Deze bedrijven werden op een zogenoemde focuslijst gezet omdat ze, in vergelijking met hun concurrenten, slecht financieel presteerden en op het gebied van corporate governance tekort schoten. Het onderzoek toont aan dat het gemiddelde jaarlijkse rendement van een onderneming in de vijf jaar voordat de engagement werd gestart 30,1% onder de benchmark van haar sector lag, terwijl het gemiddeld rendement in de vijf jaar nadat de onderneming op de focuslijst van CalPERS werd geplaatst 2,4% per jaar boven de benchmark lag. Het gehele onderzoek is te downloaden via: <http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/about/press/pr-2010/aug/focus-list-improves-perform.xml>