

**DELTA LLOYD DONAU FONDS N.V.**  
**DELTA LLOYD DEELNEMINGEN FONDS N.V.**  
**DELTA LLOYD EUROPEES DEELNEMINGEN FONDS N.V.**  
**DELTA LLOYD SELECT DIVIDEND FONDS N.V.**

**NOTULEN BUITENGEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS**  
**d.d. 24 november 2011**

---

Aanwezig:

De heer E.A.A. Roozen (commissaris en voorzitter),  
De heren Th.J.M van Heese, C.S.M. Molenaar en L.M. Van Riet (commissarissen),  
De heren A.H. Otto, P.A. Knoeff (Directie),  
Aandeelhouders: De heren E.M. Debets namens Pictet & Cie en R. van Genderen (Vereniging van Effectenbezitters)  
Mevrouw S.J.M. Pirlot (secretaris/notulist)

1. Opening

De voorzitter, de heer Roozen, opent de vergadering en heet de aanwezigen hartelijk welkom. Op verzoek van de voorzitter stellen de leden van de Raden van Commissarissen en de Directie zich voor. Mevrouw Pirlot wordt verzocht als secretaris van de vergadering op te treden en notulen op te maken.

De voorzitter constateert dat de oproep voor de vergadering op 12 oktober 2011 is verschenen in een landelijk verschijnend dagblad (Het Financieele Dagblad), zodat de vergadering conform de statuten bijeen is geroepen.

De voorzitter constateert dat het aantal gedeponeerde en aanwezige aandelen bedraagt bij:

|  | TOTAAL    | % aanwezig |
|--|-----------|------------|
| Delta Lloyd Deelnemingen Fonds N.V.          | 2.702.128 | 14,8%      |
| Delta Lloyd Donau Fonds N.V.                 | 580.000   | 14,3%      |
| Delta Lloyd Europees Deelnemingen Fonds N.V. | 950.000   | 7,4%       |
| Delta Lloyd Select Dividend Fonds N.V.       | 5.000.000 | 14,1%      |

van het totaal aantal uitstaande aandelen, zodat in de vergadering rechtsgeldige besluiten kunnen worden genomen.

2. Mededelingen

De Directie van het Delta Lloyd Donau Fonds N.V. heeft besloten de beheervergoeding per 1 januari 2012 te verlagen van 2,25% naar 1,25% op jaarbasis.

3. Voorstel tot wijziging berekeningswijze performance fee Beheerder

Voor vermelde vennootschappen is de huidige berekeningsmethodiek van de performance fee gebaseerd op absolute rendementen. In deze methodiek wordt door beleggers onvoldoende verband ervaren tussen de inspanningen van de fondsbeheerder en de hoogte van de performance fee. Delta Lloyd Asset Management N.V., de Beheerder, heeft nu een alternatief voorstel ontwikkeld waarbij dit verband wel wordt gelegd. De Beheerder stelt voor de performance fee te relateren aan een index en deze op de volgende wijze te berekenen:

- Indien de vennootschap in een boekjaar een positief absoluut rendement behaalt en tevens een outperformance realiseert ten opzichte van de index, dan wordt aan de Beheerder een performance fee uitgeteerd. De performance fee bedraagt 20% van het boven de index gerealiseerde rendement.
- Wanneer de index een negatief rendement heeft behaald terwijl de vennootschap een positief rendement heeft behaald, dan wordt de performance fee beperkt tot 20% van het positief absoluut behaalde rendement.
- Het rendement bestaat uit het verschil tussen de intrinsieke waarde per aandeel van de vennootschap per einde van het boekjaar en de intrinsieke waarde per aandeel per begin van het boekjaar. Hierbij wordt de intrinsieke waarde per aandeel per einde van het boekjaar gecorrigeerd (verhoogd) met de

in het boekjaar uitgekeerde dividenden op aandelen en wordt rekening gehouden met vermogensmutaties wegens inkoop of uitgifte van aandelen in de vennootschap.

- Voor het bepalen van de performance fee worden de volgende indices gehanteerd:

| <b>Fondsnaam</b>               | <b>Index</b>   |
|--------------------------------|--|
| DL Deelnemingen Fonds          | AMX index  |
| DL Europees Deelnemingen Fonds | MSCI Europe Small Cap Value EUR Net Total Return Index |
| DL Select Dividend Fonds       | MSCI Europe Small Cap Value EUR Net Total Return Index |
| DL Donau Fonds                 | MSCI Emerging Europe 10/40, Net TR EUR                 |

NB: De index is alleen bedoeld om een performance fee te berekenen.

Dagelijks vindt reservering van de performance fee plaats ten laste van het resultaat van de vennootschap. De performance fee vormt een onderdeel van de Total Expense Ratio. Voor alle duidelijkheid: eventueel negatief rendement (inclusief dividend) over de voorgaande boekjaren hoeft in de nieuwe (relatieve) systematiek niet eerst te worden goedge maakt wanneer deze van kracht wordt.

De heer Van Genderen wenst enkele vragen te stellen. In eerste instantie wil hij graag weten wat aan dit voorstel ten grondslag ligt. De discussie in de markt over betavergoeding, gesprekken met distributeurs en gatekeepers en de speerpuntenbrief van de VEB zijn voor Delta Lloyd Asset Management N.V. aanleiding geweest om de berekenwijze van de performance fee tegen het licht te houden. De heer Van Genderen vraagt vervolgens of het vervallen van de high watermark het gevolg is van het feit dat er over negatieve rendementen geen performance fee wordt uitgekeerd. Dit wordt door de heer Otto bevestigd. Het niet meetellen van negatieve rendementen is uniek in de markt en kan worden beschouwd als een vorm van high watermark. De heer Van Genderen erkent de uniciteit van de voorgestelde berekenwijze en juicht de nieuwe methodiek toe. Verder wordt er stilgestaan bij de indexkeuze. De VEB is benieuwd of er ook overwogen is de ASC-index te hanteren voor het Delta Lloyd Deelnemingen Fonds. Dat is zeker het geval, geeft de heer Otto aan. Ook over een combinatie van de AEX en de AMX indices is nagedacht. Echter, de AMX index is het meest representatief voor het fonds. M.b.t. het Delta Lloyd Select Dividend fonds had de VEB het logischer gevonden om een dividend-index te selecteren, in plaats van dezelfde index als die voor het Delta Lloyd Europees Deelnemingen fonds. Deze mening deelt de heer Otto niet. Volgens hem liggen deze twee fondsen namelijk dicht bij elkaar.

Op de vraag of dezelfde performance fee-methodiek zal worden toegepast op andere fondsen of een andere kostenstructuur (bij voorkeur een lagere beheervergoeding in combinatie met een performance fee) in de toekomst zal worden gehanteerd, wil de heer Roozen liever in een andere setting ingaan. Wél wil hij benadrukken dat Delta Lloyd zich onderscheidt door actief te beleggen. De heer Otto vult aan dat het deelnemingen-beleggingsstijl intensief en tijdrovend is, hetgeen de hoogte van de beheervergoedingen rechtvaardigt.

Aan de aandeelhouders wordt gevraagd het voorstel goed te keuren en Delta Lloyd Asset Management N.V. mandaat te geven om alle daarvoor benodigde wijzigingen in de Voorwaarden van Deelname van de vennootschappen door te voeren. Hieronder wordt het stemmingsresultaat per vennootschap aangegeven.

|  | Totaal    | Onthoudingen | Stemmen tegen |
|--|-----------|--------------|---------------|
| Delta Lloyd Deelnemingen Fonds N.V.          | 2.702.128 | 0            | 0             |
| Delta Lloyd Donau Fonds N.V.                 | 580.000   | 0            | 0             |
| Delta Lloyd Europees Deelnemingen Fonds N.V. | 950.000   | 0            | 0             |
| Delta Lloyd Select Dividend Fonds N.V.       | 5.000.000 | 0            | 0             |

Hiermee is het voorstel tot wijziging van de berekenwijze van de performance fee voor alle vennootschappen goedgekeurd.

4. Rondvraag; geen.

5. Sluiting

Niets meer aan de orde zijnde dankt de voorzitter alle aanwezigen voor inbreng en sluit de vergadering.

Vastgesteld te Amsterdam, op 24 november 2011.

Voorzitter: De heer E.A.A. Roozen

Notulist: Mevrouw S.J.M. Pirlot