

# Rapport annuel révisé

Legg Mason  
**Managed Solutions SICAV**

Société d'Investissement à Capital Variable de droit luxembourgeois  
à compartiments multiples (Compartiments)

Au 31 décembre 2010



Legg Mason Managed Solutions SICAV  
*Société d'Investissement à Capital Variable de droit  
luxembourgeois*

*Rapport annuel révisé au 31 décembre 2010*

---

## Table des Matières

<b>Legg Mason Managed Solutions SICAV</b>	
<b>Informations générales concernant Legg Mason Managed Solutions SICAV</b>	<b>2</b>
<b>Informations destinées aux actionnaires</b>	<b>3</b>
<b>Rapport du Conseil d'Administration</b>	<b>4</b>
<b>Rapport du Réviseur d'Entreprises</b>	<b>5</b>
<b>Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets et classification par secteur</b>	
<b><i>Legg Mason Managed Solutions SICAV Legg Mason Euroland Equity Fund</i></b> <i>(ci-après désigné Legg Mason Euroland Equity Fund)</i>	<b>6</b>
<b>Etats financiers</b>	
<i>Etat de l'actif net</i>	<b>8</b>
<i>Etat des opérations et des changements de l'actif net</i>	<b>9</b>
<i>Informations relatives à l'actif net</i>	<b>10</b>
<b>Notes aux états financiers au 31 décembre 2010</b>	<b>11</b>
<b>Total Expense Ratio (TER)</b>	<b>14</b>
<b>Portfolio Turnover Rate (PTR)</b>	<b>15</b>
<b>Performance du Compartiment par classe</b>	<b>16</b>

Aucune souscription ne peut être reçue sur la base des états financiers. Les souscriptions ne seront valides que si elles sont effectuées sur la base du prospectus actuel.

## Informations générales concernant Legg Mason Managed Solutions SICAV

### Siège social de la Société

Legg Mason Investments (Luxembourg) S.A.  
145, rue du Kiem  
L-8030 Strassen, Grand-Duché de Luxembourg

### Constitution

Legg Mason Managed Solutions SICAV (« la Société ») est une société de droit luxembourgeois constituée le 22 juillet 1997 sous la forme d'une Société d'Investissement à Capital Variable.

Legg Mason Investments (Luxembourg) S.A., société anonyme de droit luxembourgeois constituée le 26 mai 1988 pour une durée indéterminée, a été désignée en tant que société de gestion de la Société (la « Société de gestion »).

Ses statuts ont été déposés au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg et publiés au Mémorial le 25 juillet 1988. Ils ont été modifiés pour la dernière fois le 31 mars 2008.

La Société a pour objet la création, l'administration, la commercialisation et la gestion d'un ou plusieurs organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) luxembourgeois ou étrangers remplissant les conditions de la directive 85/611/CEE ainsi que la fourniture de services à des organismes de placement collectif (OPC).

### Conseil d'Administration de la Société

#### Président

Joseph P. LaRocque  
Directeur général  
Legg Mason & Co. LLC  
100 International Drive  
11th floor, South West  
Baltimore, MD 21202, Etats-Unis

#### Administrateurs

John Alldis  
Directeur général  
Legg Mason Investments (Luxembourg) S.A.  
145, rue du Kiem  
L-8030 Strassen, Grand-Duché de Luxembourg

Brian Collins<sup>°</sup>  
Consultant  
Festina Lente,  
Herbert Road  
Bray Co. Wicklow, Irlande  
(avec date d'effet au 18 mai 2010)

Joseph M. Keane  
Consultant  
15 Rathasker Heights  
Nass. Co. Kildare, Irlande

### Gestionnaire du Portefeuille Global

Legg Mason Global Asset Allocation, LLC  
620 Eighth Avenue  
New York, NY 10018, Etats-Unis

### Gestionnaires d'Investissement

Batterymarch Financial Management, Inc.  
John Hancock Tower  
200 Clarendon Street  
Boston, MA 02116, Etats-Unis

ClearBridge Advisors LLC  
620 Eighth Avenue, 48<sup>th</sup> Floor  
New York, NY 10018, Etats-Unis

Legg Mason International Equities Ltd.  
(opérant sous la dénomination « Esemplia Emerging Markets »)  
10 Exchange Square  
Primrose Street, 9<sup>th</sup> Floor  
Londres, EC2A2EN, Royaume-Uni

Legg Mason Investments (Hong Kong) Limited  
20/F Three Exchange Square  
8 Connaught Place, Central  
Hong-Kong

Western Asset Management Company  
385 East Colorado Boulevard  
Pasadena, CA 91101, Etats-Unis

Western Asset Management Company Limited\*  
10 Exchange Square  
Primrose Street  
Londres, EC2A 2EN, Royaume-Uni

### Banque Dépositaire, Agent Administratif, Agent de Transfert et de Tenue des Registres

Citibank International plc (Luxembourg Branch)  
Atrium Business Park  
31, Z.A. Bourmicht  
L-8070 Bertrange, Grand-Duché de Luxembourg

### Réviseur d'Entreprises

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.  
400, route d'Esch  
L-1471 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg

### Concernant la Distribution de la Société en Allemagne

Les Statuts, le prospectus et le prospectus simplifié, les rapports annuels et semestriels de même que les changements apportés aux portefeuilles-titres pendant l'exercice considéré peuvent être obtenus sans frais au siège social de l'agent d'information, de distribution et de paiement pour l'Allemagne, à savoir:

Marcard, Stein & Co. AG  
Ballindamm 36  
20095 Hambourg, Allemagne

<sup>°</sup> Se référer à la note 11.

\*Agit également en tant que Conseiller en investissement

## Informations générales concernant Legg Mason Managed Solutions SICAV – *(suite)*

### **Concernant la Distribution de la Société en Suisse**

Les Statuts, le prospectus et le prospectus simplifié, les rapports annuels et semestriels de même que les changements apportés aux portefeuilles d'investissement pendant l'exercice considéré peuvent être obtenus sans frais au siège social de l'agent de représentation et de paiement pour la Suisse, à savoir:

BNP Paribas Securities Services S.A., Paris  
Succursale de Zurich  
Selnaustrasse 16, Case Postale,  
CH-8022 Zurich, Suisse

## Informations destinées aux actionnaires

Les rapports annuels révisés peuvent être consultés par les Actionnaires au siège social de la Société de gestion et auprès des agents payeurs et des distributeurs dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice comptable. Les rapports semestriels non révisés sont également mis à disposition de la même manière dans les deux mois qui suivent la fin de la période à laquelle ils se rapportent.

# Rapport du Conseil d'Administration

## Actions internationales

Après leur très forte reprise en 2009, les marchés d'actions mondiaux ont continué d'afficher des résultats record début 2010. Ils ont toutefois basculé sur la saison estivale, en raison d'un maintien des inquiétudes portant sur le fait que la croissance économique mondiale pourrait être sur le point de ralentir davantage que ce qui avait été précédemment anticipé. Cependant, septembre et octobre se sont révélés être des mois positifs pour les rendements de manière générale, car l'amélioration des données sur les marchés clés, tel que celui des Etats-Unis, a permis aux investisseurs de penser que la probabilité d'une récession à double creux se résorbait.

En outre, les investisseurs ont commencé d'anticiper qu'une nouvelle vague de mesures de relance pourrait être annoncée début novembre par la Réserve fédérale (Fed) sous la forme d'un « assouplissement quantitatif », car les vents contraires que représentent le taux élevé de chômage et la faiblesse du marché immobilier restaient un terrain d'inquiétudes. En effet, au cours de la première semaine de novembre, la Fed a confirmé la mise en place d'un nouveau programme d'assouplissement quantitatif de 600 milliards de dollars américains qui a rencontré une réaction favorable du marché et a aidé les actions à clôturer l'année avec des résultats largement plus solides que les obligations.

En parallèle, en Europe, le devant de la scène a été largement occupé par la réapparition d'une crise de la dette souveraine au sein de la zone euro, le problème étant particulièrement sérieux en Grèce, en Irlande, au Portugal et en Espagne. Au premier semestre de l'année, la Grèce a accepté un plan de sauvetage financier et vers la fin de l'année l'Irlande en a fait autant. Les niveaux d'endettement de plusieurs pays européens sont restés un sujet de préoccupation majeur alors que l'exercice touchait à son terme. Les autorités ont essayé de prendre leurs énormes problèmes de déficit à bras le corps en introduisant d'importantes mesures d'austérité qui se sont traduites sous la forme de réduction des dépenses publiques sur les années à venir.

En Asie, la perspective de taux d'intérêt plus élevés en Chine alors que les autorités cherchaient à infléchir l'inflation est également devenue une source d'inquiétude de plus en plus présente pour les marchés fin 2010, car les investisseurs ont considéré cette hausse comme ayant des implications négatives pour la croissance économique mondiale. Ce sentiment a révélé l'importance en croissance constante de la Chine en tant que puissance économique et marché d'exportation pour le monde développé. En effet, malgré le resserrement monétaire dans le pays, il est attendu que la Chine reste un acteur majeur de la croissance mondiale, tout comme l'est la région asiatique (hors Japon) dans son ensemble. Les perspectives de croissance régionale et des bénéfices qu'elle apporterait aux sociétés multinationales dans le monde développé ont permis de soutenir les marchés d'actions dans le monde.

## Obligations internationales

Alors que l'économie mondiale a montré des signes d'amélioration début 2010, les marchés financiers ont commencé d'être confrontés à une volatilité en hausse au deuxième trimestre, car la crise du financement englobant la Grèce s'est dénouée et les investisseurs étaient préoccupés par la croissance économique qui pourrait être plus faible que ce qui avait été anticipé précédemment. Des craintes particulières se sont faites jour concernant la possibilité d'une récession en double creux aux Etats-Unis, le besoin d'achat d'actifs supplémentaires (assouplissement quantitatif) par les principales banques centrales, et la viabilité à long terme de l'Union monétaire européenne (UME). Dans ce contexte, les marchés obligataires ont passé le deuxième semestre de l'année à jongler entre les phases d'aversion pour le risque, les investisseurs cherchant alors le refuge des obligations d'Etat, et les périodes de prise de risque, qui ont été bénéfiques pour les secteurs des obligations privées.

La plupart des principales banques centrales ont laissé les taux d'intérêt inchangés (et à des niveaux plancher record) vers la fin de l'année, alors que le débat s'est poursuivi sur le besoin d'achat d'actifs supplémentaires, notamment aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Tandis que les données économiques s'affaiblissaient, les anticipations d'un nouveau soutien de la Réserve fédérale (Fed) se sont renforcées. En effet, début novembre, la Fed a annoncé une seconde vague d'assouplissement quantitatif. Les responsables de la Banque d'Angleterre sont restés divisés sur la conduite à tenir, car certains membres du Comité de politique monétaire préconisaient de nouveaux achats d'actifs, même si aucune nouvelle action n'a été réellement mise en place. Toutefois, alors que les marchés ont commencé à refléter dans leurs cours la possibilité de nouvelles mesures d'assouplissement quantitatif dans un certain nombre de pays, les marchés des obligations d'Etat se sont bien tenus.

Cependant, en novembre, les marchés ont constaté une recrudescence de la crise de la dette souveraine en Europe qui avait débuté par la crise de solvabilité de la Grèce en début d'année. De plus en plus de soupçons sérieux ont été émis sur le fait que l'Irlande pourrait demander le soutien du dispositif de sauvetage temporaire de la zone euro, le Fonds européen de stabilité financière (FESF). Bien que les autorités irlandaises aient de prime abord nié qu'un plan de sauvetage serait nécessaire, le poids des garanties bancaires de l'Etat et ses nécessités de financement continu en découlant ont débouché sur une demande d'aide. La réaction du marché à cette annonce a été différente de celle qu'il a eu suite au sauvetage de la Grèce. Dans le cas de la Grèce, le marché a acquis un certain sentiment de confiance et les actifs à risque ont eu le vent en poupe. Aux prémices du sauvetage de l'Irlande, c'est l'inverse qui s'est produit. Par conséquent, les marchés d'obligations d'Etat des pays développés ont subi des pressions plus tard dans l'année alors que le fardeau de la dette a continué d'occuper les esprits des investisseurs. En parallèle, les secteurs des obligations privés ont commencé par s'inscrire en baisse, car les investisseurs devenaient davantage frileux face au risque, même si les secteurs les plus risqués du marché obligataire ont réussi à orchestrer une reprise avant la fin de l'année.

Luxembourg, 25 mars 2011

Conseil d'administration

### Note:

Les informations fournies dans le présent rapport par le Conseil d'administration reflètent des opinions basées sur l'environnement actuel. Elles ne doivent pas être considérées comme des prévisions relatives à des événements futurs ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le présent document n'a qu'une valeur informative. Les informations qu'il contient sont jugées exactes mais ne peuvent être garanties. Les déclarations figurant dans ce document ne doivent pas être interprétées comme un conseil en investissement. Les actifs détenus en portefeuille et leur répartition reflètent la situation constatée à la date du 31 décembre 2010 et sont sujets à modifications.



## Rapport du Réviseur d'Entreprises

Aux Actionnaires de

### **Legg Mason Managed Solutions SICAV**

Nous avons révisé les états financiers ci-joints de Legg Mason Managed Solutions SICAV et de chacun de ses compartiments, qui comprennent l'Etat de l'actif net, l'Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au 31 décembre 2010, ainsi que de l'Etat des opérations et des changements de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'une synthèse des principales règles comptables et autres annexes aux états financiers.

#### *Responsabilité du Conseil d'administration de la SICAV en ce qui concerne les Etats financiers*

Le Conseil d'administration de la SICAV est responsable de la préparation et de la juste présentation des états financiers en vertu des exigences juridiques et réglementaires du Luxembourg concernant la préparation des états financiers et du contrôle interne qu'il détermine nécessaire pour permettre une préparation d'états financiers exempts de déclarations erronées significatives, qu'elles soient dues à une fraude ou une erreur.

#### *Responsabilité du Réviseur d'Entreprises agréé*

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre révision. Nous menons notre révision conformément aux Normes internationales d'audit, telles qu'adoptées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier pour le Luxembourg. Ces normes exigent que nous respections les exigences déontologiques et que nous planifions et effectuions notre révision de façon à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers sont exempts de toute déclaration erronée significative.

Notre révision consiste à effectuer des procédures visant à obtenir des justificatifs concernant les montants et les chiffres indiqués dans les états financiers. Les procédures choisies sont laissées à l'appréciation du Réviseur d'entreprises agréé, y compris l'évaluation des risques de déclaration erronée significative dans les états financiers, que ce soit en raison d'une fraude ou d'une erreur. En faisant cette évaluation des risques, le Réviseur d'entreprises agréé examine les contrôles internes appliqués à la préparation et à la juste présentation des états financiers de l'entreprise afin de concevoir des procédures de révision qui soient adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité des contrôles internes de l'entreprise. Une révision comporte également l'évaluation du caractère approprié et raisonnable des règles comptables employées et des estimations comptables avancées par le Conseil d'administration de la SICAV, ainsi que de l'évaluation de la présentation globale des états financiers.

Nous pensons que les preuves de révision que nous avons obtenues sont suffisantes et adéquates pour former le fondement de notre opinion de révision.

#### *Opinion*

A notre avis, les états financiers donnent une image juste et fidèle de la situation financière de Legg Mason Managed Solutions SICAV et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2010, ainsi que du résultat de ses opérations et des changements de leur actif net pour l'exercice clos à cette même date, en vertu des exigences juridiques et réglementaires du Luxembourg relatives à la préparation des états financiers.

#### *Autres sujets*

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été examinées dans le contexte de notre mission, mais n'ont pas été soumises à des procédures de révision spécifiques menées à bien conformément aux normes décrites plus haut. En conséquence, nous n'exprimons pas d'avis sur ces informations. Nous n'avons toutefois aucune observation à faire concernant ces informations dans le contexte des états financiers pris dans leur globalité.

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.  
Représenté par

Luxembourg, 25 mars 2011

Valérie Arnold

PricewaterhouseCoopers S.à r.l., 400, route d'Esch, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg  
Téléphone +352 494848 1, Fax +352 494848 2900, [www.pwc.lu](http://www.pwc.lu)

Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n° 00123693)  
R.C.S. Luxembourg B 65 477 – Capital social EUR 516 950 – TVA LU17564447



# Legg Mason Euroland Equity Fund

(libellé en EUR)

Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au  
31 décembre 2010 – (suite)

Quantité/ Valeur nominale	Description	Valeur de marché	% de l'actif net
	<b>Total des valeurs mobilières et des instruments monétaires admis à une cote officielle</b>	<b>14.210.941</b>	<b>98,83</b>
	<b>Total du portefeuille-titres</b>	<b>14.210.941</b>	<b>98,83</b>
	<b>Autres actifs nets</b>	<b>168.639</b>	<b>1,17</b>
	<b>Total de l'actif net</b>	<b>14.379.580</b>	<b>100,00</b>

Classification par secteur économique au  
31 décembre 2010

	% de l'actif net
Banques	11,31
Assurance	8,98
Chimie	8,81
Services de télécommunications	7,21
Services Publics – Electricité	6,82
Production de pétrole et de gaz	6,41
Restauration	6,03
Equipements divers	4,43
Produits pharmaceutiques	4,15
Construction automobile	3,80
Logiciels	2,58
Equipements électriques	2,36
Equipement automobile	2,13
Boissons	1,83
Produits forestiers et papier	1,79
Fer et acier	1,66
Fabrication de machines	1,66
Aérospatiale et défense	1,61
Sociétés diversifiées	1,54
Edition et imprimerie	1,47
Diffusion, radio et télévision	1,36
Ingénierie et construction	1,05
Habillement	1,03
Equipements de télécommunications	0,94
Distribution de pétrole et de gaz	0,87
Distribution et vente en gros	0,82
Semi-conducteurs	0,65
Loisirs et divertissements	0,62
Equipement de bureau	0,58
Produits ménagers	0,51
Equipement médical	0,50
Ameublement	0,49
Services financiers	0,47
Equipements électroniques	0,45
Publicité	0,43
Métaux précieux	0,40
Société de placement immobilier	0,38
Cosmétiques et soins de la personne	0,37
Immobilier	0,33
<b>Total du portefeuille-titres</b>	<b>98,83</b>
<b>Autres actifs nets</b>	<b>1,17</b>
<b>Total de l'actif net</b>	<b>100,00</b>

## Etat de l'actif net au 31 décembre 2010

	<b>Legg Mason Euroland Equity Fund (Euro)</b>
<b>Actif</b>	
Investissements au coût d'acquisition (note 2b)	13.221.062
Plus/(moins)-values non réalisées (note 2b)	989.879
<b>Investissements à la valeur de marché (note 2b)</b>	<b>14.210.941</b>
Intérêts à recevoir (note 2c)	-
A recevoir sur vente de titres	-
Autres créances et frais payés d'avance <sup>β</sup>	1.133
Actifs liquides	254.509
A recevoir sur souscription d'actions	-
Restitution de la retenue à la source	21.466
Dividendes à recevoir (note 2d)	-
<b>Total de l'actif</b>	<b>14.488.049</b>
<b>Passif</b>	
Provisions sur charges	82.379
Découvert bancaire	-
A verser sur rachat de parts	26.090
A payer sur achat de titres	-
<b>Total du passif</b>	<b>108.469</b>
<b>Actif net</b>	<b>14.379.580</b>

<sup>β</sup> Correspond principalement à des frais de rétrocession provenant de fonds cibles et au remboursement de la TVA.

# Etat des opérations et des changements de l'actif net pour l'exercice se terminant au 31 décembre 2010

	<b>Legg Mason Euroland Equity Fund (Euro)</b>
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>17.390.854</b>
<b>Revenus</b>	
Revenus d'intérêts (note 2c)	115
Dividendes perçus (note 2d)	463.062
Autres revenus <sup>γ</sup>	-
<b>Total des revenus</b>	<b>463.177</b>
<b>Frais</b>	
Commissions de gestion (note 5)	217.423
Commissions du dépositaire, d'agent de transfert et d'administration (note 4)	31.398
Frais de publication et d'impression	26.593
Frais d'audit et juridiques	19.787
Frais de réglementation	8.434
Fiscalité (note 6)	8.192
Jetons de présence des administrateurs et frais d'assurance	1.903
Commissions financières (note 7)	32
<b>Total des frais</b>	<b>313.762</b>
<b>Revenu/(perte) net(te) des placements</b>	<b>149.415</b>
<b>Plus/(moins)-values nettes réalisées sur:</b>	
Ventes de titres (notes 2a, 2e)	(134.699)
<b>Variation nette des plus/(moins)-values non réalisées sur:</b>	
Investissements (note 2b)	566.294
<b>Variation nette de l'actif net sur l'exercice provenant des opérations</b>	<b>581.010</b>
Produit des souscriptions	968.802
Paiement des rachats	(4.504.957)
<b>Produit/(paiement) net sur les souscriptions et rachats</b>	<b>(3.536.155)</b>
Distributions de dividendes (note 10)	(56.129)
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>14.379.580</b>

<sup>γ</sup> Correspond au revenu des rétrocessions.

## Informations relatives à l'actif net au 31 décembre 2010, 2009 et 2008

	<b>Legg Mason Euroland Equity Fund (Euro)</b>	
<b>Actif net au</b>	<b>31 décembre 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
	14.379.580	17.390.854
	<b>31 décembre 2008</b>	<b>17.113.849</b>
<b>Valeur nette d'inventaire par Action au 31 décembre 2010</b>		
Classe A		
Actions de capitalisation		101,04
Actions de distribution		91,04
Classe B		
Actions de capitalisation		96,06
Classe C		
Actions de capitalisation		88,99
Actions de distribution		86,90
<b>Valeur nette d'inventaire par Action au 31 décembre 2009</b>		
Classe A		
Actions de capitalisation		96,15
Actions de distribution		88,22
Classe B		
Actions de capitalisation		91,90
Classe C		
Actions de capitalisation		85,61
Actions de distribution		84,21
<b>Valeur nette d'inventaire par Action au 31 décembre 2008</b>		
Classe A		
Actions de capitalisation		80,11
Actions de distribution		75,31
Classe B		
Actions de capitalisation		77,19
Classe C		
Actions de capitalisation		72,12
Actions de distribution		71,57
<b>Nombre d'Actions en circulation au 31 décembre 2010</b>		
Classe A		
Actions de capitalisation		59.103.549
Actions de distribution		35.283.121
Classe B		
Actions de capitalisation		18.126
Classe C		
Actions de capitalisation		58.209.796
Actions de distribution		160.733

# Notes aux états financiers au 31 décembre 2010

## 1. Description de la Société

Legg Mason Managed Solutions SICAV (ci-après désigné « la Société ») est une Société d'Investissement à Capital Variable constituée au Luxembourg le 22 juillet 1997 en vertu des lois du Grand-Duché de Luxembourg.

La Société est un Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) conforme à la Partie I de la loi luxembourgeoise du 20 décembre 2002.

La Société est un fonds de fonds ou fonds à compartiment multiples dans la mesure où elle est subdivisée en plusieurs Compartiments distincts, chacun de ceux-ci représentant un portefeuille d'actifs (un « Compartiment »). Les actions d'un Compartiment déterminé sont divisées en différentes classes qui varient en termes de modalités de souscription et de rachat, de structure de frais et de commissions et d'accessibilité à certains types d'investisseurs.

Pour certaines classes, les actions proposées sont ensuite subdivisées en Actions pour lesquelles, à la discrétion de la Société, des dividendes peuvent être déclarés ou les bénéfices réinvestis (« Actions de capitalisation ») et dans des Actions autorisées à verser des dividendes (« Actions de distribution »).

Au 31 décembre 2010, la Société proposait une famille de Compartiments, visant à répondre aux besoins de ses investisseurs.

Il y a actuellement un Compartiment de type Asset Class:

- Legg Mason Managed Solutions SICAV Legg Mason Euroland Equity Fund

La Société pourra à l'avenir créer de nouveaux Compartiments et de nouvelles classes d'Actions.

Les actifs de la Société sont séparés des actifs des autres entités co-gérées.

L'exercice comptable de la Société se termine chaque année le 31 décembre.

## 2. Résumé des principales politiques comptables

Les politiques comptables de la Société sont conformes à la réglementation luxembourgeoise relative aux fonds d'investissement.

### a) Devises étrangères

Les états financiers et les rapports comptables du Compartiment sont exprimés dans la devise de référence de ce Compartiment. Les transactions réalisées dans une devise autre que la devise du Compartiment sont converties dans la devise du Compartiment sur la base des taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs libellés dans d'autres devises sont convertis au taux de change en vigueur à la date de chaque bilan. Les gains ou les pertes qui en résultent sont pris en compte dans l'Etat des opérations et des changements de l'actif net, sous la rubrique « Plus/(moins)-values nettes réalisées sur ventes de titres ».

Principaux taux de change utilisés au 31 décembre 2010:

1 USD =	EUR	0,75289866
	GBP	0,64973055
	JPY	81,32997278

### b) Titres d'investissement

Les titres cotés auprès d'une Bourse de valeurs ou négociés sur un marché réglementé sont évalués à leur dernier cours connu.

Si un titre est coté sur plusieurs marchés, le cours qui prévaudra sera le dernier cours connu sur le marché constituant le marché principal de ce titre. En ce qui concerne les titres faisant l'objet de peu d'échanges sur le marché dont ils relèvent et qui, sur le marché secondaire, sont négociés par des opérateurs qui en tant que teneurs de marché, proposent des prix en fonction des conditions du marché, le Conseil d'administration de la Société peut décider d'évaluer ces titres sur la base des cours ainsi définis. Les titres à revenus fixes sont évalués sur la base de leur dernier cours moyen disponible sur le marché dont ils relèvent ou sur la base des derniers cours moyens disponibles provenant des teneurs de marché qui constituent le principal marché de ces titres.

Les titres qui ne sont ni cotés en Bourse ni négociés sur un marché réglementé sont évalués à leur dernier cours connu. En l'absence de cours connu, ils sont évalués avec prudence et de bonne foi par la Société selon les règles prudentes d'évaluation éventuellement déterminées par le Conseil d'administration et sur la base de prix de réalisation prévisibles raisonnables.

Les actifs liquides et les instruments monétaires sont évalués à leur valeur nominale majorée des intérêts courus ou sur la base du coût amorti. Dans le cas des instruments à court terme (en particulier les effets escomptés) assortis d'une échéance inférieure à 90 jours, la valeur de l'instrument fondée sur le coût d'acquisition net est ajustée progressivement à son prix de rachat alors que le revenu d'investissement calculé sur le coût d'acquisition net est maintenu constant. En cas de changement significatif des conditions de marché, la base d'évaluation de l'investissement sera alignée sur les nouveaux rendements du marché.

Les actifs libellés dans une autre devise que celle dans laquelle sera exprimée la valeur de l'actif net seront convertis au taux de change en vigueur comme indiqué à l'alinéa (a) ci-dessus. Dans ce contexte, il sera tenu compte des instruments de couverture qui sont utilisés pour couvrir les risques de change.

Au cas où il serait impossible ou inapproprié de procéder à une évaluation conformément aux règles susmentionnées en raison de circonstances particulières, comme dans le cas d'un risque de crédit caché, le Conseil d'administration est en droit de recourir à d'autres principes d'évaluation généralement reconnus, vérifiables par les Réviseurs d'entreprises de la Société, afin d'obtenir une juste évaluation de l'actif total de la Société.

Toute différence entre le coût des titres détenus et leur valeur de marché à la date du bilan est comptabilisée dans l'Etat de l'actif net à la rubrique « Plus/(moins)-values non réalisées ». Toute variation de la différence entre le coût des titres détenus en fin d'exercice et leur valeur de marché à cette même date est comptabilisée dans l'Etat des opérations et des changements de l'actif net sous la rubrique « Variation nette des plus/(moins)-values non réalisées sur investissements ».

Les opérations sur titres sont comptabilisées à la date à laquelle les titres sont achetés ou vendus. Les achats de titres sont comptabilisés au prix de revient en y ajoutant les commissions de courtage. Les Parts ou Actions détenues dans des fonds de placement de type ouvert sont valorisées à la valeur nette d'inventaire après déduction des frais applicables.

### c) Revenus d'intérêts

Les revenus d'intérêts incluent les revenus d'intérêts sur obligations et les revenus d'intérêts sur les comptes bancaires. Ils sont provisionnés sur une base brute quotidiennement. Une retenue à la source est payée sur le montant des revenus bruts.

### d) Dividendes perçus

Les dividendes sont comptabilisés dès leur détachement, nets de toute retenue à la source irrécupérable.

**e) Plus/(moins)-values réalisées sur la vente d'investissements**

Les plus/(moins)-values réalisées comprennent le profit ou la perte survenant lors de la vente de titres durant l'exercice et les écarts survenant lors de la réévaluation des autres actifs ou passifs libellés en devises étrangères.

Les gains et pertes en capital sont déterminés sur la base du coût moyen pondéré des titres vendus.

**f) Chiffres consolidés**

L'Etat consolidé de l'actif net et l'Etat consolidé des opérations et des changements de l'actif net sont exprimés en dollars des Etats-Unis d'Amérique et sont exclusivement présentés à des fins d'information.

Dans ce but, les états correspondants pour chaque Compartiment ont été convertis en dollars des Etats-Unis aux taux de change en vigueur à la date du bilan.

**3. Regroupement et gestion des actifs**

Aux fins d'une gestion efficace de portefeuille, la Société de gestion peut investir et gérer tout ou partie du portefeuille d'actifs en recourant à des techniques de gestion basées sur la mise en commun des placements avec le concours de Legg Mason Funds Investment Series (Luxembourg). Un Compartiment qui utilise des techniques de gestion de placements en commun transfère tout ou partie de ses actifs au groupe (ou au Compte d'investissement joint) d'actifs, à condition que ces actifs soient conformes à la politique de placement du groupe concerné. En retour, le Compartiment reçoit des parts théoriques représentant une proportion des actifs et passifs du groupe. Au 31 décembre 2010, les titres détenus au sein des groupes ont été répartis dans chacun des Compartiments en fonction de leur pourcentage de participation au sein desdits groupes à cette date. Toutes les quantités (de titres) sont arrondies à l'unité la plus proche. Lorsqu'une valeur nulle est reportée, le pourcentage alloué à un Compartiment peut avoir une valeur fractionnelle inférieure à 0,5.

Pour les besoins de l'évaluation des bénéfices et des pertes, les parts théoriques du groupe détenues par un Compartiment déterminent la répartition proportionnelle des résultats, produits et dépenses du groupe à chaque date de la valeur nette d'inventaire. L'affectation des bénéfices et des pertes est enregistrée dans les livres comptables de chaque Compartiment participant. Les actifs co-gérés ne le sont qu'avec des actifs destinés à être investis en fonction d'objectifs d'investissement identiques à ceux applicables à l'ensemble des actifs co-gérés de façon à s'assurer que les décisions d'investissement sont totalement compatibles avec la politique d'investissement des Compartiments. Les actifs co-gérés ne le sont qu'avec des actifs pour lesquels la Banque dépositaire agit également en tant que dépositaire afin de s'assurer qu'elle est capable d'assumer, vis-à-vis du Fonds ou des Compartiments, l'ensemble de ses fonctions et responsabilités conformément à la loi du 20 décembre 2002 sur les OPC. La Banque dépositaire maintient à tout moment les actifs du Fonds séparés des actifs d'autres entités co-gérées et peut donc à tout moment identifier les actifs du Fonds et ceux de chaque Compartiment. Dans la mesure où les entités co-gérées peuvent avoir des politiques d'investissement qui ne sont pas strictement identiques à celle d'un Compartiment, il peut en résulter une politique commune d'investissement plus restrictive que celle du Compartiment en question.

Au 31 décembre 2010, le Compartiment n'a pas investi dans un groupe.

La Société de gestion peut décider à tout moment et sans préavis de mettre un terme au contrat de co-gestion.

**4. Commission du dépositaire, d'Agent de transfert et d'administration**

Une commission annuelle forfaitaire au taux maximal de 0,15% de la valeur quotidienne moyenne de l'actif net du Fonds, est versée en rémunération des services de dépositaire, d'agent de transfert, de tenue de registres et d'agent administratif fournis par Citibank International plc (Luxembourg Branch). Cette commission est provisionnée quotidiennement et payable mensuellement à terme échu.

**5. Commission de gestion**

Une commission de gestion est prélevée et affectée à la Société de gestion, au Gestionnaire du portefeuille global et aux Conseillers en investissement ainsi qu'aux intermédiaires.

Cette commission est provisionnée quotidiennement et payable mensuellement à terme échu, aux taux annuels indiqués di-dessus. Elle est calculée sur la base de la valeur quotidienne moyenne de l'actif net imputable à chaque classe du Compartiment au cours du mois considéré.

Compartiment	Classe d'Actions A	Classe d'Actions B	Classe d'Actions C
Legg Mason Euroland Equity Fund	1,025%	0,82%	2,125%

**6. Fiscalité**

Les actifs de la Société sont soumis à une taxe (« taxe d'abonnement ») au Grand-Duché de Luxembourg de 0,05% par an, payable chaque trimestre sur la base de l'actif net de la Société à la fin de chaque trimestre, à condition qu'aucune taxe de la sorte ne soit due sur la part des actifs de la Société investie dans d'autres organismes de placement collectif luxembourgeois (le cas échéant). Une taxe réduite de 0,01% par an, selon les termes de l'article 129 (2) a) et d) de la Loi du 20 décembre 2002 sur les organismes de placement collectif, s'appliquera aux actions de la Classe I.

**7. Commissions financières**

Les Actions de Classe B sont offertes sans droit d'entrée. Toutefois, les Actions de Classe B sont soumises à une commission de souscription conditionnelle différée (CDSC) à acquitter en cas de remboursement des Actions dans les quatre ans qui suivent leur date d'acquisition. Cette CDSC est collectée par le Distributeur et payée à un affilié de Legg Mason, Inc. (le Sponsor) en guise de défraiement pour les dépenses encourues dans la fourniture de services liés à la distribution au profit de la SICAV.

Pour chaque souscription d'Actions de Classe B dont les modalités sont prévues par le Distributeur pour ses clients, le Distributeur est autorisé à percevoir une concession de vente au titre de la Classe B pour chaque vente d'Actions de Classe B qui lui est réglée. Le montant de la concession de vente de la Classe B est payé par le Sponsor au Distributeur. Les commissions financières représentent des rémunérations partielles payées par la Société de gestion au Sponsor pour les paiements de concessions de vente au titre de la Classe B. Les Actions de Classe B sont soumises à une commission annuelle d'un maximum de 1%, cumulée quotidiennement et payable sur une base mensuelle.

**8. Engagements contractés dans le cadre des instruments dérivés**

Au 31 décembre 2010, la Société n'avait pas d'engagements en cours au titre d'instruments dérivés.

**9. Modifications apportées au portefeuille-titres**

Les modifications apportées au portefeuille-titres au cours de l'exercice considéré sont mises sans frais à la disposition des Actionnaires auprès des sièges sociaux de la Société et de la Banque dépositaire.

**10. Distributions de dividendes**

La Société de gestion peut déclarer périodiquement des distributions prélevées sur les revenus nets des investissements, les plus-values réalisées, les bénéfices réalisés et latents attribuables au Compartiment, sous réserve que l'actif net de la Société ne soit pas inférieur à 1.250.000 EUR ou le montant équivalent en dollars américains après distribution. Au cours de l'exercice, les dividendes suivants ont été versés:

*Date de détachement: 2 juin 2010*

*Date de paiement: 4 juin 2010*

<b>Compartiment</b>	<b>Classe</b>	<b>Devise</b>	<b>Montant par Action</b>
Legg Mason Euroland Equity Fund	A	EUR	1,4770
Legg Mason Euroland Equity Fund	C	EUR	0,5706

**11. Evénements importants**

Un prospectus amendé a été publié en janvier 2010.

M. Brian Collins a été désigné Administrateur du Conseil lors de l'Assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 18 mai 2010.

## Total Expense Ratio (TER)

Cet indice exprime l'ensemble des commissions et frais imputés au fur et à mesure sur la fortune du fonds (charges d'exploitation), à titre rétrospectif en un pourcentage de la fortune du fonds.

La méthode de calcul se base sur celle de la réglementation suisse.

$TER = \text{Charges d'exploitation} / \text{Fortune nette moyenne} \times 100$

TER pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 décembre 2010:

Legg Mason Euroland Equity Fund (Euro)

<b>Classe</b>	<b>Total Expense Ratio (TER) en %</b>
Classe A Distribution	1,65
Classe A Capitalisation	1,66
Classe B Capitalisation	2,31
Classe C Distribution	2,74
Classe C Capitalisation	2,75

## Portfolio Turnover Rate (PTR)

Le PTR (Portfolio Turnover Rate) est un indicateur de l'importance des frais accessoires occasionnés au placement collectif de capitaux lors de l'achat et de la vente de placements.

Ce ratio, exprimé en un pourcentage de la fortune moyenne nette du placement collectif de capitaux, donne une indication du nombre volontaire de transaction sur titres, non influencés par l'émission ou le rachat d'action du placement collectif de capitaux.

Le PTR est déterminé selon la procédure standard ci-après:

$$\text{PTR} = ((\text{Achats de titres} + \text{ventes de titres}) - (\text{Emissions d'actions} + \text{rachats d'action})) / \text{Fortune nette moyenne} \times 100$$

PTR pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 décembre 2010:

<b>Nom</b>	<b>Portfolio Turnover Rate (PTR) en %</b>
Legg Mason Euroland Equity Fund (Euro)	93,53

## Performance du Compartiment par classe

La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

Performance pour l'exercice clos le 31 décembre 2010:

Legg Mason Euroland Equity Fund

<b>Classe</b>	<b>Performance 1 an en %</b>	<b>Performance 3 ans en %</b>	<b>Performance 5 ans en %</b>
Classe A Distribution	4,77	(10,60)	(2,56)
Classe A Capitalisation	4,77	(10,60)	(2,56)
Classe B Capitalisation	4,21	(11,26)	(3,26)
Classe C Distribution	3,63	(11,58)	(3,61)
Classe C Capitalisation	3,62	(11,58)	(3,62)



