

Rapport semestriel non révisé

Legg Mason

Managed Solutions SICAV

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

Pour la période se terminant au 30 juin 2011

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

*Rapport semestriel non révisé
pour la période se terminant au 30 juin 2011*

Table des Matières

Legg Mason Managed Solutions SICAV	
Informations générales concernant Legg Mason Managed Solutions SICAV	2
Informations destinées aux actionnaires	3
Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets et classification par secteur économique	
<i>Legg Mason Managed Solutions SICAV Legg Mason Euroland Equity Fund</i> <i>(ci-après désigné Legg Mason Euroland Equity Fund)</i>	4
Etats financiers	
<i>Etat de l'actif net</i>	6
<i>Etat des opérations et des changements de l'actif net</i>	7
<i>Informations relatives à l'actif net</i>	8
Notes aux états financiers au 30 juin 2011	9
Total Expense Ratio (TER)	12
Portfolio Turnover Rate (PTR)	13
Performance du Compartiment par classe	14

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 2009/65/CE 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
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
Consultant
Festina Lente
Herbert road
Bray Co. Wicklow, Irlande

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

Gestionnaire du portefeuille global

Legg Mason Global Asset Allocation, LLC
399 Park Avenue
New York, NY 10022, 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, 48th Floor
New York, NY 10018, Etats-Unis

Legg Mason International Equities Ltd.
(opérant sous la dénomination « Esemplia Emerging Markets »)
10 Exchange Square
Primrose Street, 9th Floor
Londres, EC2A 2EN, 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

*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, Paris
Succursale de Zurich
Selnaustrasse 16
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.

Legg Mason Euroland Equity Fund

(libellé en EUR)

Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au
30 juin 2011

Quantité	Description	Valeur de marché	% de la VNI	Quantité	Description	Valeur de marché	% de la VNI
Valeurs mobilières et instruments monétaires admis à une cote officielle				2.521	Kerry Group PLC	70.966	0,53
EUR Actions				2.259	Kesko OYJ	71.181	0,53
1.261	Air Liquide	123.099	0,91	2.348	Klöckner & Company SE	47.735	0,35
3.405	Aixtron AG	80.222	0,59	1.991	Konecranes OYJ	54.454	0,40
10.350	Alcatel-Lucent	41.058	0,30	10.375	Koninklijke Ahold NV	95.772	0,71
2.137	Allianz SE – Reg.	202.823	1,51	3.663	Koninklijke Philips Electronics NV	62.637	0,46
5.208	Amadeus IT Holding SA	73.693	0,55	13.503	Koninklijke Kpn NV	133.032	0,99
501	Andritz AG	36.142	0,27	2.969	Lanxess AG	116.410	0,86
3.574	Anheuser-Busch InBev NV	143.139	1,06	845	Legrand SA	85.032	0,63
7.719	Arcelormittal	183.442	1,36	845	Linde AG	101.020	0,75
1.390	Arkema SA	97.105	0,72	675	L'Oreal SA	60.062	0,45
5.193	AXA SA	79.245	0,59	2.969	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA	92.733	0,69
15.259	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	120.470	0,89	845	Man SE	78.247	0,57
41.911	Banco Santander SA	326.696	2,42	16.301	Mapfre SA Map Eu	40.410	0,30
5.708	BASF SE	378.496	2,82	1.453	Merck KGaA	109.440	0,81
5.677	Bayer AG	311.043	2,31	1.633	Metro AG	67.933	0,50
1.820	Bayerische Motoren Werke AG	125.325	0,93	992	Metso OYJ	37.150	0,28
6.342	BNP Paribas	329.785	2,45	1.245	MTU Aero Engines Holding AG	67.853	0,50
4.644	Carrefour SA	130.543	0,97	1.358	Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG – Reg.	140.689	1,04
3.432	Celestio AG	45.869	0,34	1.193	Nokia Renkaat OYJ	40.073	0,30
1.386	Christian Dior SA	148.787	1,10	1.364	Nutreco Holding NV	67.839	0,50
2.494	Coca-Cola Hellenic Bottling Company SA	46.638	0,35	2.903	Orion OYJ	51.093	0,38
738	Compagnie Generale Des Etablissements Michelin	49.136	0,36	13.068	Pirelli & Company SpA	95.265	0,71
1.076	Continental AG	77.225	0,57	8.164	Pohjola Bank PLC	69.761	0,52
5.560	Crédit Agricole SA	56.517	0,42	1.418	Renault SA	57.578	0,43
3.761	CRH PLC	55.775	0,41	5.219	Repsol Ypf SA	121.055	0,90
6.531	Daimler AG – Reg.	335.302	2,48	1.166	Rheinmetall AG	69.902	0,52
4.988	DCC PLC	97.765	0,72	2.398	RWE AG	90.489	0,67
1.421	Delhaize Le Lion	73.451	0,54	3.875	Sampo OYJ	85.211	0,63
5.106	Deutsche Bank AG – Reg.	205.108	1,52	7.137	Sanofi-Aventis SA	388.609	2,88
562	Deutsche Börse AG	29.280	0,22	3.173	SAP AG	131.141	0,96
2.851	Deutsche Post AG	37.391	0,28	1.572	Schneider Electric	178.265	1,32
15.143	Deutsche Telekom AG – Reg.	160.213	1,19	3.100	Scor Se	58.745	0,44
12.845	E.ON AG	247.073	1,83	5.131	Siemens AG – Reg.	479.646	3,55
2.913	Ebro Puleva SA	46.055	0,34	33.700	Snam Rete Gas SpA	137.361	1,02
4.547	Elisa OYJ	64.931	0,48	1.264	Société BIC SA	83.652	0,62
1.703	Endesa SA	38.496	0,29	5.070	Société Générale	201.887	1,50
52.015	Enel SpA	231.051	1,71	3.854	Société Télévision Française 1	47.385	0,35
14.805	ENI SpA	238.657	1,77	1.917	Software AG	77.571	0,58
1.662	Eutelsat Communications	51.015	0,38	2.448	Stada Arzneimittel AG	65.766	0,49
6.499	Fiat SpA	47.865	0,35	17.222	Stora Enso OYJ	122.965	0,91
878	Foncière Des Régions	64.050	0,47	3.191	Südzucker AG	76.919	0,57
5.902	France Telecom SA	85.077	0,63	59.892	Telecom Italia SpA	56.029	0,42
1.124	Fresenius SE & Company KGaA	80.107	0,59	18.495	Telefonica SA	305.352	2,27
3.972	Gas Natural Sdg SA	55.350	0,41	18.553	Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	59.110	0,44
8.821	GDF Suez	218.584	1,62	2.392	Tognum AG	61.666	0,46
2.550	Groupe Danone	131.810	0,99	12.543	Total SA	490.619	3,63
1.777	Hannover Rueckversicherung AG – Reg.	61.342	0,45	8.541	TUI AG	63.144	0,47
702	Heidelbergement AG	31.004	0,23	1.464	Umicore	54.907	0,41
6.319	Hellenic Telecommunications Organization SA	39.051	0,29	8.547	Unilever NV	193.289	1,44
2.531	IHC Caland NV	45.090	0,33	9.495	UPM-Kymmene OYJ	117.073	0,87
1.004	Inditex SA	63.001	0,47	1.109	Vienna Insurance Group	40.972	0,30
13.170	Infineon Technologies AG	101.132	0,75	2.538	Vinci SA	110.200	0,82
12.813	ING Groep NV	105.592	0,78	10.528	Vivendi SA	200.243	1,48
2.633	JC Decaux SA	57.268	0,42	1.926	Voestalpine AG	72.986	0,54
4.120	Jeronimo Martins Sgpps SA	52.983	0,39	1.472	Volkswagen AG	210.054	1,56
885	K+S AG	47.516	0,35	455	Wacker Chemie AG	67.818	0,50
1.771	KBC Groep NV	45.727	0,34	1.504	Wartsila OYJ	34.923	0,26
				523	Wendel	43.257	0,32

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers.

Legg Mason Euroland Equity Fund

(libellé en EUR)

Etat du portefeuille-titres et autres actifs nets au
30 juin 2011 – (suite)

Quantité	Description	Valeur de marché	% de la VNI
974	Wereldhave NV	67.674	0,50
1.845	Zodiac Aerospace	109.869	0,82
		13.140.729	97,42
GBP Actions			
7.501	Dragon Oil PLC	42.666	0,32
		42.666	0,32
Total des actions		13.183.395	97,74
EUR Droits			
16.301	Mapfre SA Map Sm	163	0,00
		163	0,00
Total des Droits		163	0,00
Total des valeurs mobilières et des instruments monétaires admis à une cote officielle		13.183.558	97,74
Total du portefeuille-titres		13.183.558	97,74
Autres actifs nets		304.646	2,26
Total de l'actif net		13.488.204	100,00

Classification par secteur économique au 30 juin 2011

	% de la VNI
Banques	10,06
Chimie	9,22
Services de télécommunications	8,13
Restauration	7,44
Production de pétrole et de gaz	6,62
Services Publics – Electricité	6,56
Assurance	6,04
Construction automobile	5,75
Produits pharmaceutiques	4,90
Equipements divers	3,81
Fabrication de machines	2,50
Logiciels	2,09
Equipements électriques	1,95
Equipement automobile	1,94
Fer et acier	1,90
Produits forestiers et papier	1,78
Distribution de pétrole et de gaz	1,76
Boissons	1,41
Semi-conducteurs	1,34
Aérospatiale et défense	1,32
Habillement	1,10
Sociétés diversifiées	1,01
Société de placement immobilier	0,97
Ingénierie et construction	0,82
Distribution et vente en gros	0,72
Matériaux de construction	0,64
Equipement de bureau	0,62
Equipement médical	0,59
Alimentaire	0,57
Loisirs et divertissements	0,47
Commerce de détail	0,47
Equipements électroniques	0,46
Cosmétiques et soins de la personne	0,45
Publicité	0,42
Métaux précieux	0,41
Diffusion, radio et télévision	0,35
Fabrication du métal	0,35
Equipements de télécommunications	0,30
Transport	0,28
Services financiers	0,22
Total du portefeuille-titres	97,74
Autres actifs nets	2,26
Total de l'actif net	100,00

Etat de l'actif net au 30 juin 2011

	Legg Mason Euroland Equity Fund (Euro)
Actif	
Investissements au coût d'acquisition (note 2b)	12.459.509
Plus/(moins)-values non réalisées (note 2b)	724.049
<hr/>	
Investissements à la valeur de marché (note 2b)	13.183.558
Actifs liquides	300.683
A recevoir sur souscription d'actions	11.229
Intérêts à recevoir (note 2c)	-
Autres créances et frais payés d'avance ^β	-
A recevoir sur vente de titres	-
Restitution de la retenue à la source	35.435
Dividendes à recevoir (note 2d)	11.173
<hr/>	
Total de l'actif	13.542.078
<hr/>	
Passif	
Provisions sur charges	53.603
A verser sur rachat de parts	271
A payer sur achat de titres	-
<hr/>	
Total du passif	53.874
<hr/>	
Actif net	13.488.204

^β Correspond principalement à des frais de rétrocession provenant de fonds cibles.

Etat des opérations et des changements de l'actif net pour la période se terminant au 30 juin 2011

	Legg Mason Euroland Equity Fund (Euro)
Actif net au début de la période	14.379.580
Revenus	
Revenus d'intérêts (note 2c)	349
Dividendes perçus (note 2d)	332.063
Autres revenus ^γ	35.876
Total des revenus	368.288
Frais	
Commissions de gestion (note 5)	99.861
Commissions du dépositaire, d'agent de transfert et d'administration (note 4)	13.569
Frais d'audit et juridiques	6.786
Frais de publication et d'impression	9.233
Frais de réglementation	3.984
Jetons de présence des administrateurs et frais d'assurance	968
Fiscalité (note 6)	3.501
Commissions financières (note 7)	-
Total des frais	137.902
Revenu/(perte) net(te) des placements	230.386
Plus/(moins)-values nettes réalisées sur:	
Ventes de titres (notes 2a, 2e)	271.669
Variation nette des plus/(moins)-values non réalisées sur:	
Investissements (note 2b)	(265.830)
Variation nette de l'actif net sur la période provenant des opérations	236.225
Produit des souscriptions	558.825
Païement des rachats	(1.649.119)
Produit/(païement) net sur les souscriptions et rachats	(1.090.294)
Distributions de dividendes (note 10)	(37.307)
Actif net à la fin de la période	13.488.204

^γ Correspond au revenu des rétrocessions.

Informations relatives à l'actif net au 30 juin 2011, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009

		Legg Mason Euroland Equity Fund (Euro)
Actif net au	30 juin 2011	13.488,204
	31 décembre 2010	14.379,580
	31 décembre 2009	17.390,854
Valeur nette d'inventaire par Action au 30 juin 2011		
Classe A		
Actions de capitalisation		102,81
Actions de distribution		91,54
Classe B		
Actions de capitalisation		-
Classe C		
Actions de capitalisation		90,05
Actions de distribution		87,79
Valeur nette d'inventaire par Action au 31 décembre 2010		
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
Valeur nette d'inventaire par Action au 31 décembre 2009		
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
Nombre d'Actions en circulation au 30 juin 2011		
Classe A		
Actions de capitalisation		53.691,98
Actions de distribution		33.769,12
Classe B		
Actions de capitalisation		-
Classe C		
Actions de capitalisation		54.000,25
Actions de distribution		160,73

Notes aux états financiers au 30 juin 2011

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 17 décembre 2010.

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 30 juin 2011, 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 de chaque Compartiment sont exprimés dans la devise de référence du Compartiment considéré. Les transactions réalisées dans une devise autre que la devise des Compartiments sont converties dans la devise des Compartiments 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)-valeurs nettes réalisées sur ventes de titres ».

Principaux taux de change utilisés au 30 juin 2011:

1 USD =	EUR	0,69463740
	GBP	0,77321617

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 nette d'inventaire 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, 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)-valeurs 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)-valeurs 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 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 la période 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.

3. Regroupement et cogestion 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 30 juin 2011, 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 17 décembre 2010 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 30 juin 2011, 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 ci-dessous. Elle est calculée sur la base de la valeur quotidienne moyenne de l'actif net imputable à chaque classe de chaque Compartiment au cours du mois considéré.

Compartiments	Classe d'Actions A	Classe d'Actions B	Classe d'Actions C
Legg Mason Euroland Equity Fund	1,02%	–	2,12%

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 175 (2) a) et d) de la Loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, s'applique 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 30 juin 2011, 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 la période considérée 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 à chaque 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 la période, les dividendes suivants ont été versés:

Date de détachement: 1er juin 2011

Date de paiement: 3 juin 2011

Compartiments	Classe	Devise	Montant par Action
Legg Mason Euroland Equity Fund	A	EUR	1,1088
Legg Mason Euroland Equity Fund	C	EUR	0,1580

11. Evénements importants

Une version modifiée du prospectus a été publiée en juillet 2011. Le prospectus a été modifié sur la base des changements apportés à la loi:

La Partie I de la Loi luxembourgeoise du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, dans le cadre de laquelle la Société a été constituée, a été modifiée par la Partie I de la Loi du 17 décembre 2010.

Les statuts des OPCVM relevant de la directive 85/611/CEE du Conseil ont été modifiés par la directive 2009/65/CE du Conseil.

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^{er} juillet 2010 au 30 juin 2011:

Legg Mason Euroland Equity Fund

Classe	Total Expense Ratio (TER) en %
Classe A Distribution	1,58
Classe A Capitalisation	1,58
Classe B Capitalisation	2,01
Classe C Distribution	2,66
Classe C Capitalisation	2,68

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^{er} juillet 2010 au 30 juin 2011:

Nom	Portfolio Turnover Rate (PTR) en %
Legg Mason Euroland Equity Fund	72,10

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 30 juin 2010:

Legg Mason Euroland Equity Fund

Classe	Performance 1 an en %	Performance 3 ans en %	Performance 5 ans en %
Classe A Distribution	17,52	(3,28)	(2,36)
Classe A Capitalisation	17,49	(3,29)	(2,37)
Classe C Distribution	16,24	(4,34)	(3,42)
Classe C Capitalisation	16,20	(4,35)	(3,43)

