

Legg Mason Euroland Cash Fund

Jusqu'au 15 mai 2007, la SICAV à compartiments multiples Legg Mason Managed Solutions était connue sous le nom de Citi SICAV.
Jusqu'au 14 septembre 2007, le Legg Mason Euroland Cash Fund était connu sous le nom de LM Euroland Money Fund.

COMMENTAIRE TRIMESTRIEL

Alors que le troisième trimestre débutait, l'économie du Vieux continent a continué d'afficher de belles couleurs. Pendant que le chômage plongeait à un plus bas historique, par exemple, la consommation des ménages français s'est trouvée plus en verve que prévu. Les rendements du marché monétaire se sont généralement tendus en juillet car les investisseurs s'attendaient à ce que la Banque centrale européenne (BCE) raffermisse à nouveau sa politique monétaire à l'occasion de sa réunion de septembre afin d'endiguer les pressions inflationnistes.

Le climat s'est pourtant radicalement métamorphosé au mois d'août lorsque les marchés des titres à revenu fixe ont traversé une période de volatilité extrême qui a porté préjudice aux conditions de liquidité. Les craintes des investisseurs, qui portaient à l'origine uniquement sur le segment *subprime* du marché des titres adossés à des hypothèques aux Etats-Unis, se sont ensuite propagées à l'ensemble du marché du crédit mondial. (Les crédits dits *subprime* sont octroyés aux ménages peu solvables).

Les données macroéconomiques se sont révélées quelque peu plus maussades en août. Dans la zone euro, par exemple, la croissance du PIB au deuxième trimestre est globalement ressortie à 0,3 %, alors qu'une progression de 0,5 % était attendue. Le contexte économique a poursuivi sur la pente descendante en septembre, sur fond de tassement des indices de confiance des ménages et des entreprises en Europe. A mesure que les troubles des marchés du crédit grandissaient en août, les investisseurs, qui escomptaient auparavant une nouvelle hausse des taux d'intérêt de la part de la BCE en septembre, ont revu leur copie. L'institut d'émission européen a en effet opté pour un statu quo à 4,0 % lors de sa réunion ce mois. La BCE a décidé d'adopter une attitude attentiste devant la volatilité accrue sur les marchés financiers, ce qui, selon le gestionnaire, a renforcé les incertitudes.

Les rendements du marché monétaire de la zone euro se sont pourtant généralement raffermis sur l'ensemble du trimestre. Le taux Euribor à 1 mois a débuté la période à 4,11 % et s'est élevé à 4,46 % à la fin du mois d'août pour ensuite clôturer septembre à 4,41 %. Le taux Euribor à 12 mois a, pour sa part, ouvert le trimestre à 4,58 % et a achevé le mois d'août en hausse à 4,78 % avant de fléchir à 4,73 % fin septembre.

Le Legg Mason Euroland Cash Fund a affiché un plus de 0,54 %¹ en euros au troisième trimestre, tandis que son indice de référence, le Citigroup 3-Month Euro Deposit, enregistrait un gain de 1,06 % en euros. Sur le front de l'allocation sectorielle, la part de liquidités détenue par le compartiment a été renforcée au cours de la période alors que la pondération des obligations à taux variable (FRN), des billets de trésorerie et des titres adossés à des créances hypothécaires a été allégée. Le gestionnaire a débuté le trimestre avec une durée plus courte que celle de l'indice de référence, une orientation qui a encore été renforcée sur la période. (La durée est une mesure de la sensibilité du portefeuille aux variations des taux d'intérêt.) Tout au long de cette période, le gestionnaire a continué de concentrer les investissements du portefeuille sur l'extrémité courte de la courbe du marché monétaire.

Lorsque la BCE a indiqué qu'elle n'interviendrait pas sur les taux lors de sa réunion de septembre, elle n'a pas utilisé l'expression « extrême vigilance » dans son bulletin d'accompagnement, lui préférant cette fois « surveillance très étroite ». Cette rhétorique indique qu'aucun relèvement des taux ne sera opéré très prochainement, même si le ton de la BCE demeure relativement ferme selon le gestionnaire, suggérant ainsi qu'un assouplissement monétaire n'est pas pour autant au programme.

Western Asset Management

¹ Actions ordinaires de catégorie A (EUR).

Source des données de performance - Legg Mason, variation de la VNI, revenu brut réinvesti, hors droits d'entrée mais déduction faite des commissions de gestion annuelles.

LA PERFORMANCE PASSEE NE PREJUGE PAS DES RENDEMENTS FUTURS ET PEUT NE PAS ETRE REITEREE.

LE PRESENT DOCUMENT EST RESERVE A L'USAGE DES GESTIONNAIRES D'ACTIFS, DISTRIBUTEURS DE FONDS ET INTERMEDIARIES AGREES. IL NE S'ADRESSE PAS AUX PARTICULIERS.

Legg Mason Euroland Cash Fund

Jusqu'au 15 mai 2007, la SICAV à compartiments multiples Legg Mason Managed Solutions était connue sous le nom de Citi SICAV.
Jusqu'au 14 septembre 2007, le Legg Mason Euroland Cash Fund était connu sous le nom de LM Euroland Money Fund.

INFORMATIONS IMPORTANTES

	Performance sur 12 mois glissants clos à la fin du dernier trimestre					Performance annualisée	
	30.09.06 30.09.07	30.09.05 30.09.06	30.09.04 30.09.05	30.09.03 30.09.04	30.09.02 30.09.03	5 ans	Depuis lancement
Compartiment¹ (EUR)	2,72 %	1,97 %	1,38 %	1,45 %	2,15 %	1,93 %	2,42 %
Indice de référence ² (EUR)	3,87 %	2,64 %	2,14 %	2,10 %	2,73 %	2,69 %	-

Date de début de la performance : 17/02/1999. Western Asset Management a repris la gestion du compartiment le 3 juillet 2006.

¹ Legg Mason Euroland Cash Fund (Actions ordinaires de catégorie A)

² Indice Citigroup 3-month Eurodeposit en euros.

Source des données de performance : Legg Mason, variation de la VNI, revenu brut réinvesti, hors droits d'entrée mais déduction faite des commissions de gestion annuelles. Les données de performance portant sur plus d'un an sont annualisées.

LA PERFORMANCE PASSEE NE PREJUGE PAS DES RENDEMENTS FUTURS ET PEUT NE PAS ETRE REITEREE.

Le présent fonds est un compartiment de Legg Mason Managed Solutions SICAV, une Société d'investissement à responsabilité limitée constituée en société d'investissement à capital variable et à compartiments multiples de droit luxembourgeois. La SICAV a obtenu le statut d'organisme de placement collectif en valeurs mobilières, est agréée en tant que tel au Luxembourg par l'Autorité de réglementation financière et répond aux critères des Organismes de placement prévus à la section 264, tels que reconnus par la FSA.

Le présent document ne constitue pas une invitation à investir. La valeur des investissements et le revenu qu'ils génèrent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas leur mise initiale. Les fluctuations des taux de change peuvent affecter la valeur du fonds et le revenu qu'il génère. Contrairement à un compte bancaire ou d'épargne, dans ce cadre, vous courez le risque de perdre de l'argent. Le présent document est réservé à l'usage des clients professionnels et des contreparties éligibles. Il ne s'adresse pas et n'est pas destiné à des clients privés.

Le présent fonds est uniquement offert aux investisseurs non américains conformément aux conditions générales du prospectus en vigueur du fonds. Veuillez consulter le Prospectus simplifié et le Prospectus, qui décrivent l'intégralité des facteurs de risque liés à ce fonds. Ces informations ont été préparées à l'aide de données obtenues auprès de sources réputées fiables mais elles ne font l'objet d'aucune garantie de la part de Legg Mason Investments et ne constituent aucunement un résumé ou relevé complet de toutes les informations disponibles. Les opinions exprimées sont susceptibles de modification sans préavis et ne tiennent pas compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des besoins spécifiques des investisseurs individuels.

Investisseurs en Belgique : Un compartiment de Legg Mason Managed Solutions SICAV, une société d'investissement à capital variable domiciliée au Luxembourg. **Avant de réaliser un investissement, il convient de se procurer et de lire attentivement le prospectus, le prospectus simplifié et l'annexe belge, lesquels contiennent des informations supplémentaires permettant d'évaluer l'investissement ainsi que des informations importantes sur les risques, les commissions et les frais.** Ces documents et les rapports semestriels et annuels publiés peuvent être obtenus gratuitement auprès de toutes les agences de Citibank Belgium N.V. (le représentant et agent payeur en Belgique), fournissant des services financiers en Belgique. Les dividendes distribués par la Société à des investisseurs personnes physiques belges sont soumis au précompte mobilier belge lorsque ceux-ci sont distribués par une institution financière belge ou un autre intermédiaire établi en Belgique. Dans ces circonstances, le précompte mobilier sera prélevé au taux de 15 %.

Investisseurs en France : Le prospectus de vente et les conditions de commercialisation en France sont disponibles gratuitement sur simple demande auprès des agences de Citibank International Plc, succursale de Citibank International Plc – 19, le Parvis 92073 Paris La Défense – RCS Nanterre B 398 775 445. Siège social en Angleterre 336, Strand, Londres WC2R 1HB – Reg n°1088249 Capital 1 350 000 000 Livres Sterling – correspondant centralisateur en France.

Informations émises et approuvées par Legg Mason Investments (Europe) Limited, autorisée et réglementée par la Financial Services Authority. Siège social 75 King William Street, Londres, EC4N 7BE. Société immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 1732037. Service clients +44 (0) 20 7070 7444.

LE PRESENT DOCUMENT EST RESERVE A L'USAGE DES GESTIONNAIRES D'ACTIFS, DISTRIBUTEURS DE FONDS ET INTERMEDIAIRES AGREES. IL NE S'ADRESSE PAS AUX PARTICULIERS.