

Gestora	WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	Depositario	UBS EUROPE SE SUC. EN ESPAÑA
Grupo Gestora	GRUPO WELZIA	Grupo Depositario	GRUPO UBS
Auditor	ATTEST CONSULTING SL	Rating depositario	n.d.
Sociedad por compartimentos	NO		

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.welzia.com.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo electrónico

admon@welzia.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 20/12/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de Sociedad: Sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
Vocación Inversora: Global
Perfil de riesgo: ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La sociedad cumple con lo establecido en la Directiva 2009/65/CEE(UCITS)

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación: EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	434.835,00	438.717,00
Nº de accionistas	144	150
Dividendos brutos distribuidos por acción		

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	2.720	6,2548	5,8467	6,3279
2018	2.566	5,8483	5,4834	6,1106
2017	2.561	5,8700	5,6758	6,1206
2016	2.679	5,9746	5,3482	6,0649

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,27		0,27	0,27		0,27	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario				Base de cálculo
% efectivamente cobrado				
Período		Acumulada		
		0,04	0,04	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,21	0,44	0,21	0,62
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,14	0,00	-0,14	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
6,95	0,36	6,57	-3,99	3,73	-0,37	-1,75	3,44	

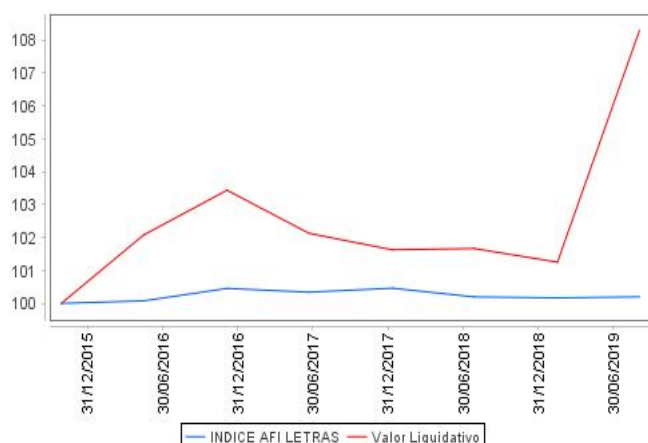
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
0,47	0,24	0,23	0,23	0,23	0,94	0,92	0,90	1,11

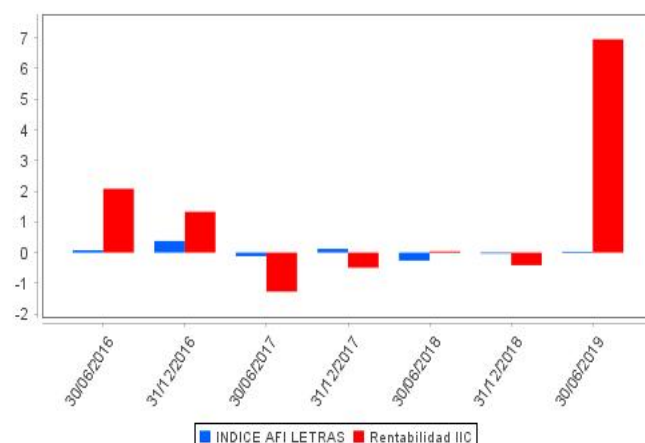
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de sociedades/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 09 de Octubre de 2015. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.669	98,12	2.219	86,51
* Cartera interior	110	4,04	0	0,00
* Cartera exterior	2.553	93,86	2.216	86,39
* Intereses de la cartera de inversión	6	0,22	3	0,12
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	32	1,18	331	12,90
(+/-) RESTO	19	0,70	15	0,58
TOTAL PATRIMONIO	2.720	100,00	2.565	100,00

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.566	2.582	2.566	
+- Compra/venta de acciones (neto)	-0,90	-0,23	-0,90	299,15
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	6,64	-0,39	6,64	-781,89
(+/-) Rendimientos de gestión	7,27	0,17	7,27	-1.010,48
+ Intereses	0,52	0,39	0,52	37,14
+ Dividendos	0,85	0,73	0,85	19,15
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,01	0,48	1,01	115,56
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,67	-0,85	2,67	-420,21
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-241,44
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	2,20	-0,62	2,20	-461,19
+- Otros resultados	0,02	0,04	0,02	-59,49
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,63	-0,56	-0,63	102,67
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,27	-0,27	-0,22
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	0,08
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,05	-0,06	40,42
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,08	-0,07	-2,59
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,12	-0,19	64,98
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	125,92
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	125,92
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.720	2.566	2.720	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

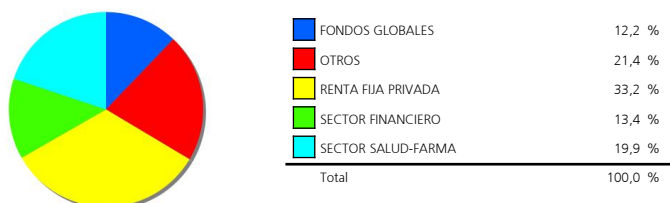
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,490I2019-07-01	EUR	110	4,04	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		110	4,04	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		110	4,04	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		110	4,04	0	0,00
IT0005175598 - BonosIBUONI POLIENALI DELIO,225I2021-06-01	EUR	50	1,84	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		50	1,84	0	0,00
IT0005351082 - Cupón CerolBUONI ORDINARI DEL TIO,678I2019-11-1	EUR	50	1,83	50	1,94
US9128283H15 - BonosIUS TREASURYIO,875I2019-11-30	USD	44	1,61	43	1,69
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		94	3,44	93	3,63
XS1960256185 - BonosIABENGOA INTERNACIONAIO,063I2023-03-31	USD	1	0,02	0	0,00
XS1584123811 - BonosIABENGOA INTERNACIONAIO,061I2023-03-31	USD	0	0,00	0	0,02
US031162CH16 - BonosIAMGENI1,125I2023-06-19	USD	53	1,93	49	1,93
US03938LAU89 - BonosIARCELORI2,750I2021-03-01	USD	78	2,86	79	3,07
DE000A0DE4Q4 - BonosIBANESTOI2,750I2019-11-05	EUR	122	4,49	122	4,75
USU07237AB34 - BonosIBAXALTA INCI1,437I2020-05-23	USD	0	0,00	52	2,02
US075887BT55 - BonosIBECTON DICKINSON ANDI1,447I2022-06-06	USD	80	2,95	76	2,97
US166764BG48 - BonosICHEVRONI1,050I2021-04-15	USD	32	1,16	31	1,20
US22282EAF97 - BonosICOVANTA HOLDING CORPI2,937I2020-03-01	USD	19	0,68	0	0,00
US585055AX47 - BonosIMEDTRONIC INCI1,562I2021-12-15	USD	90	3,32	87	3,39
XS1974394675 - BonosIGRUPO MEXICO SABI1,625I2026-04-08	EUR	103	3,77	0	0,00
US66989HAM07 - BonosINOVARTISI1,200I2022-04-17	USD	35	1,30	34	1,33
US68389XBL82 - BonosIORACLE CORPI1,200I2023-07-15	USD	62	2,28	59	2,29
US717081ES88 - BonosIPFIZER INGI1,475I2024-03-15	USD	27	1,00	0	0,00
US88167AAD37 - BonosITEVA PHARMACEUTICALI1,400I2023-07-21	USD	31	1,12	30	1,19
US91324PCU49 - BonosIUNITEDHEALTH GROUP I1,062I2021-03-15	USD	35	1,29	34	1,33
US92857WAZ32 - BonosIVODAFONEI1,250I2022-09-26	USD	44	1,62	42	1,63
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		812	29,79	695	27,12
USU07237AB34 - BonosIBAXALTA INCI1,437I2020-05-23	USD	53	1,95	0	0,00
US717081EB53 - BonosIPFIZER INGIO,850I2019-12-15	USD	26	0,97	26	1,01
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		79	2,92	26	1,01
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.035	37,99	814	31,76
TOTAL RENTA FIJA		1.035	37,99	814	31,76
US0028241000 - AccionesIABBOT LABORATORIES	USD	44	1,63	0	0,00
US02209S1033 - AccionesIALTRIA	USD	33	1,22	69	2,69
US0718131099 - AccionesIBAXTER INTERNACIONAL	USD	76	2,78	60	2,35
US11135F1012 - AccionesIBROADCOM	USD	0	0,00	26	0,99
US1266501006 - AccionesICVS CORP	USD	81	2,99	86	3,34
US45784P1012 - AccionesIINSULET CORP	USD	0	0,00	28	1,08
DK0060580512 - AccionesINNIT DC EQUITY	DKK	23	0,84	33	1,29
DK0060534915 - AccionesINOVO NORDISK	DKK	179	6,59	192	7,46
US7134481081 - AccionesIPEPSICO INC	USD	81	2,97	67	2,63
US7170811035 - AccionesIPFIZER ING	USD	95	3,50	95	3,71
GB0007099541 - AccionesIPRUDENTIAL PLC	GBP	45	1,64	36	1,41
CH0012032048 - AccionesIROCHE HOLDING	CHF	28	1,05	25	0,97
GB00B03MLX29 - AccionesIROYAL DUTCH SHELL	EUR	34	1,27	31	1,20
DE0007236101 - AccionesISIEMENS AG	EUR	120	4,40	124	4,84
US9224751084 - AccionesIVEEVA SYSTEMS INC-CLASS A	USD	0	0,00	23	0,91
US92852W2044 - AccionesIVIVEVE MEDICAL INC	USD	3	0,11	8	0,32
US98422L1070 - AccionesIXERIS PHARMA	USD	30	1,11	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		872	32,10	903	35,19
TOTAL RENTA VARIABLE		872	32,10	903	35,19
US2330514082 - ParticipacionesIDB PLATINUM ADVISORS	USD	93	3,42	81	3,17
US4642872265 - ParticipacionesIBLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	27	0,99	50	1,94
US4642872422 - ParticipacionesIBLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	119	4,38	88	3,41
US4642885135 - ParticipacionesIBLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	54	1,98	50	1,94
US4642886794 - ParticipacionesIISHARES PLC	USD	117	4,29	25	0,96
US4642874329 - ParticipacionesIBLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	94	3,46	85	3,32

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US78464A5810 - ParticipacionesISPDR FUND	USD	104	3,84	89	3,45
US9229085538 - ParticipacionesVANGUARD	USD	38	1,39	32	1,24
TOTAL IIC		646	23,75	500	19,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.553	93,84	2.217	86,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.663	97,88	2.217	86,38

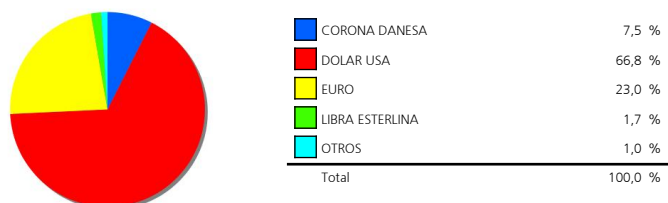
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

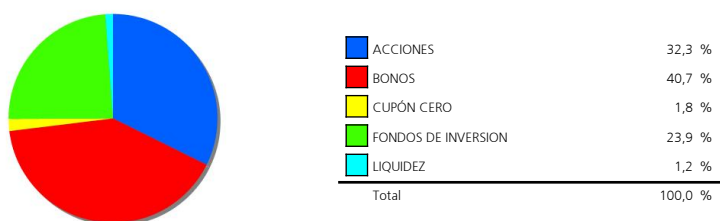
Sector Económico



Divisas



Tipo de Valor



4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existen dos Accionistas significativos con un volumen de inversión de 1.503.047,83 euros que supone el 55,26% sobre el patrimonio de la IIC., y con un volumen de inversión de 1.214.391,09 euros que supone el 44,65% sobre el patrimonio de la IIC.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 2.129.174,05 euros, suponiendo un 0,44% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. La estimación de costes implícitos de estas operaciones asciende a 19,59 eur.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

Al contrario que el último semestre del año pasado, durante la primera mitad de 2019 hemos vuelto a un periodo de apetito por el riesgo en los mercados mundiales, debido a la relajación de las tensiones comerciales entre China y EE.UU. Los datos macroeconómicos no han sido especialmente buenos, sobre todo en el sector industrial. El empleo americano, por otra parte, sí se ha mantenido fuerte durante el periodo. Además, los bancos centrales han lanzado mensajes acomodativos. La Reserva Federal ha virado su rumbo, primero postergando las subidas de tipos, para luego paralizar la reducción de balance e indicar que podría bajar el tipo de referencia si las condiciones económicas así lo aconsejan. Por su parte, el BCE ha anunciado un nuevo programa de inyección de liquidez a los bancos, el TLTRO III. Todos estos condicionantes han provocado un rally alcista en las bolsas y en los bonos. Todas las clases de activo se han revalorizado durante el semestre.

Los motores de rentabilidad de la IIC son la renta variable de países desarrollados, la renta fija grado de inversión en euros y dólares, y la propia divisa estadounidense. Dentro de los mismos, la renta variable mundial (MXWO Index) se ha caracterizado por un semestre muy alcista y sin apenas volatilidad, terminando en un rendimiento positivo del 17,39%. Dentro de la misma, el sector farmacéutico, en el que la SICAV tiene un porcentaje importante de inversión, se comportó peor que el índice general, con subidas del 10,13%. La renta fija grado de inversión en dólares ha subido un 12% en el semestre, mientras que la europea se ha revalorizado un 5,5%. Por otro lado, el dólar estadounidense se ha mantenido plano durante el periodo.

El patrimonio ha aumentado en 154.025 euros, cerrando así el semestre en 2,72 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 6, siendo la cifra final de 144. **La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 6,95%, con una volatilidad de 4,43%.** Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del 0,45%. La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y ligeramente peor que el índice de referencia (50% S&P 500, 25% RFGob USA 1Y, 25% RFGob EUR 1Y), cuya diferencia máxima se produjo el 26/04/19, siendo esta del 9,49%.

La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 6,95%. La comisión soportada por la IIC desde el inicio del año ha sido del 0,94%, 0,45% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,41% por otros conceptos, fundamentalmente por comisiones de los fondos en cartera.

Durante el periodo, la SICAV mantuvo una posición estable en sus principales activos, renta variable y renta fija. La cartera invierte directamente en valores de alta capitalización y bonos de firmas de calidad con un sesgo hacia el sector de la salud. **En renta variable, la SICAV se ha situado en un peso cercano al 40% invertida entre valores directos y ETF.** Geográficamente, **la renta variable tiene una distribución global** donde los valores de EE.UU. suponen más del 50% del total. **En renta fija el peso medio se ha situado en el 50%.** La SICAV mantiene una cartera de bonos y ETFs con ratings de alta calidad. **La duración de la cartera de bonos se ha situado en el 3,80 en base 100.** La SICAV ha reducido su peso en renta variable de forma neta durante el semestre después del buen comienzo de año, por ejemplo en valores como Altria o Broadcom. También ha incrementado posiciones en algún valor como Abbot o Xeris Pharmaceuticals. En renta fija, La SICAV ha adquirido bonos en EUROS del gobierno de Italia y del gobierno de México a plazos 2021 y 2026, respectivamente. La SICAV no cubre el riesgo divisa y ha tenido un peso en USD del 66,5%.

Tras la rápida recuperación de los activos de riesgo aupados por mejores datos macro (o no tan negativos), con unos bancos centrales

saliendo en su auxilio, favoreciendo que las condiciones financieras sigan laxas, cabe preguntarse si la evolución de este semestre es extrapolable para el resto del año en curso. La realidad es que los **índices están por encima de máximos del año pasado** (como en el caso del S&P 500) y que los spreads de crédito y los bonos en general se han visto favorecidos por los mensajes dovish de los bancos centrales. Es posible esperar **cierta resistencia al alza** en estos niveles, aunque esperamos que **la evolución dependa de tres variables:** en primer lugar los **datos macro**, en segundo lugar la **evolución de la temporada de resultados** y las guías de las compañías para los próximos meses y, por último, **los datos de inflación** que puedan obligar a los bancos centrales a cambiar su sesgo nuevamente.

10. Información sobre la política de remuneración.

No aplicable.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).

Se han realizado operaciones de financiación durante el período. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. La posición del cierre del semestre asciende a 110.000,00 eur, lo que supone un 4,04% sobre el patrimonio.

La contraparte de estas operaciones ha sido BNP PARIBAS Sec. Services, Suc. en España.

Como garantía la IIC ha obtenido 110.000,00 eur nominales de ES00000128E2 OBL TESORO PUBLICO- 3,450 07/2066 con vencimiento de un día.

El país en el que se han establecido las contrapartes es España.

La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartido entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte.

La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria.

Por esta operativa durante el período la sociedad ha obtenido un rendimiento de -39,92 eur, un 0,00% del patrimonio al cierre de semestre.