

NOTICIAS DEL GREF 25-9-2011

NOTICIAS DEL SECTOR.- INTRODUCCIÓN.- DOS EDITORIALES DEL DIARIO EXPANSIÓN, 24-9, RETRATAN MUY BIEN LA SITUACIÓN MÁS RECIENTE.

El primero se titula "Efecto 'boomerang' en el sector financiero": En plena tormenta financiera, las llamadas a capitalizar la banca está ejerciendo un efecto boomerang, amplificando los problemas. Que el FMI se atreva a cuantificar estas necesidades, duplicando en pocos días su cuantía, al tiempo que denuncia la incapacidad para determinar la magnitud del agujero por el carácter opaco de los balances bancarios, constituye toda una muestra de ligereza. Lo consecuente sería informarse en vez de provocar alarmas gratuitas. Que el ECOFIN ratifique esta necesidad sin molestarse en acordar vías urgentes de solución raya en la irresponsabilidad. El clima de linchamiento creado se está cobrando las primeras víctimas. El batacazo en las cotizaciones es algo anecdótico, lo peor es la desconfianza trasladada al sistema financiero, cegando bruscamente los circuitos del dinero y obligando a las autoridades a acciones concertadas para paliar la falta de liquidez. (...) El origen de la desconfianza es la exposición a un riesgo soberano cuya cuantía se minusvalora en todos los balances bancarios. La contabilización de la práctica totalidad de estos títulos a vencimiento implica en esencia que se especula con un mantenimiento de su valor hasta el momento de su rescate. Así las cosas, resulta evidente que el riesgo asumido por las entidades financieras españolas, sobre las que algunos quieren verter dudas, es, por ejemplo, muy inferior al de sus homónimas francesas, con abultadas carteras de soberanos periféricos más devaluados. (...) Mejor harían los responsables europeos en buscar fórmulas que aseguren que la banca obtiene recursos y se deshace de sus activos dañados, en lugar de sumarse al coro de quienes denuncian riesgos sin aportar soluciones o despiertan sospechas infundadas e interesadas. **El segundo lo titula "Una nube de humo sobre la banca europea".** Es una evidencia que el mercado no se cree los estados contables de la banca. (...) Pero una cosa es que los mercados desconfíen de la situación de los bancos, porque creen que en sus balances esconden más activos contaminados, y otra muy distinta que sea un comisario Europeo, en este caso de Mercado Interior, el francés Barnier, el que se encargue de alimentar aún más esas dudas, trasladando a través de la opinión pública la idea de que un buen número de entidades tienen que ser recapitalizadas.

LOS SUPERVISORES DEFIENDEN A LA BANCA ESPAÑOLA DE LOS ATAQUES DE FRANCIA. Ex.24-9. El banco de España y la Autoridad Europea niegan que se vaya a pedir capital extra a la banca española. El sector ve un movimiento de Francia y Alemania para desviar la atención de la crisis griega.. Bruselas niega urgencia en la recapitalización. España ha destinado desde el inicio de la crisis 420.000 millones para reforzar la banca.

LA CAIXA ENTRA EN LA PUJA POR LA CAM CON SANTANDER Y BBVA. Ex.23-9. Se prevé que estas entidades, más algunos fondos, más algunos bancos y cajas, decidan estar presentes en esta primera fase atendiendo a la invitación del Banco de España pero sin voluntad real de acabar presentando una oferta.

LA COOPERATIVA DE CRÉDITO IPAR KUTXA Y BANKOA, filial del Grupo Credit Agricole, estrenarán el 2 de enero la fusión. Sumarán en su nuevo banco unos activos de 5.300 millones, de manera que seguirá siendo la entidad de menos tamaño del País Vasco. Pero esto no será un problema. Tendrá solvencia y liquidez. La eficiencia será a principal asignatura pendiente. El grupo galgo asumirá el control político del nuevo banco. Ex.22.9.

LA NACIONALIZACIÓN DE TRES CAJAS PENDIENTE DE LAS SUBASTAS DEL FROB. El Gobernador teme que las dudas sobre España compliquen las emisiones del Fondo y dificulten la obtención de la financiación necesaria. El regulador prepara 5.000 millones para inyectar en NCG, Unnim y CatalunyaCaixa.ABC 20-9. Respecto a esta última, el Consejo de Administración aprobó anoche (Expansión 24-9), el plan de recapitalización que optó por acudir al FROB para obtener 1.718 millones, con lo que controlará el 90% de capital del banco.

LA CRISIS DE LA DEUDA RESTA 4.000 MILLONES AL CAPITAL DE LOS BANCOS. Ex.21-9. Estas pérdidas latentes son las más elevadas desde que comenzaron a principios de 2010 las turbulencias de la deuda soberana. Este descuento se produce al contabilizar a valor de mercado los activos de la deuda soberana que las entidades tienen en su balance como disponibles para la venta, lo que genera cuantiosas minusvalías desde que estalló la crisis de la deuda. Las minusvalías suponen un 3,8% del capital principal que tienen los bancos. Acompaña al reportaje un cuadro en el que se describe la situación de cada entidad.

BREVES

- **BBVA** captará 10.000 millones con la venta de pagarés a particulares. Ex.22-9. BBVA comercializa los títulos a plazos de hasta 18 meses con una rentabilidad de hasta el 3,70%.
- **Liberbank** ofrece pagarés desde 50.000 euros con un rendimiento del 3,75% TAE.
- **Popular** ultima el lanzamiento de obligaciones.
- **Sabadell** logra captar 300 millones de euros colocando entre particulares bonos senior o de alta calidad. Ofreció una remuneración anual del 4,25%.
- **BANKIA Y BANESTO se suman a la ola de pagarés** para atraer pasivo. La rentabilidad de los pagarés es inferior a la que ofrecen los mejores depósitos. BANESTO ofrece el 3,60% a 12 meses, y el 3,70% a 18 meses.
- **CAM intenta frenar la fuga de fondos con un "superdepósito"** a dos años remunerado hasta un máximo del 5%. CD.21-9. El 61% de los créditos al ladrillo de la caja está en riesgo de impago. Ex.22-9. No pagará los intereses de la deuda subordinada. Ex, 24-9.
- **BBVA y Santander** encabezan el ranking de ingresos por sucursal. CD.19-9
- **Los bancos siguen por encima en eficiencia.** El **Popular** vuelve a ocupar el primer puesto con un 40,14%, a pesar de haber registrado un deterioro ya que un año atrás estaba en el 33%. Le sigue el **BBVA** con 40,7%.

- **Las cajas ganan 2.130 millones hasta junio.** Ex.22-9. Un 17,7% más. No se incluyen las cifras de la CAM. La caída de las dotaciones y de los gastos, y la mayor aportación de las participadas, permitieron el aumento.
- **CAJAS RURALES.** Los niveles de morosidad y la exposición al ladrillo de las cooperativas de crédito son inferiores a las de los bancos: en los años de bonanza arriesgaron menos. ABC, EMPRESA, 25-9
- La **Asociación Hipotecaria Española** no ve "sensato" que la dación en pago sea obligatoria en España, ya que llevaría a la banca a financiar un menor importe de inmueble y a un mayor coste. Informa de que la morosidad de los créditos hipotecarios alcanza el 2,5%
- **Aegon** irá a arbitrajes si CAM no le paga 600 millones.Ex.22-9. La Caja considera que no hay motivo para el descontento.
- **IBANESTO** sube el interés de su cuenta al 3,7% y supera a **ING.** ambas entidades rivalizan por mantener la mejor oferta. La cuenta Azul se impone por 10 puntos básicos a la Naranja. Banco Espírito Santo lanza un depósito al 4,25% a 6 meses para importes desde 25.000 euros. Ex.20-9.
- **Los impagos de los promotores a la banca** rompen la barrera de los 50.000 millones. La mora del sistema, en el7%, máximo desde 1995, con dudosos por 124.700 millones.
- **Slim incrementa su apuesta en Caixabank.** Compra 285.000 títulos, hasta el 0,178%

BOLSA.

EL IBEX CAE MÁS DE UN 20% EN EL AÑO ASFISIADO POR EL MIEDO A OTRA RECESIÓN. Ex.23-9. El índice cae un 4,62% en la sesión en su cuarta mayor caída del año, hasta los 7.830 puntos . Los parqués reciben con pérdidas las medias de Bernanke y su advertencia sobre la desaceleración económica. Nuevo castigo as la banca. Los bancos europeos caen un 5,38%. Los más penalizados, aquellos con más exposición a Grecia.

LA SESIÓN DE AYER.LA INQUIETUD DE LAS BOLSAS SE TOMA UNA TREGUA. Ex.24-9. El Ibex repunta un 2,12% en la sesión hasta los 7.996 puntos. Las grandes entidades bancarias , BBVA y Santander, impulsan al selectivo, que lidera las alzas de la jornada en Europa y modera las caídas en la semana, en la que se deja un 4,6%. Santander y BBVA dan oxígeno a los parqués. Ambas repuntan más de un 4,5%. Los bancos lideran las alzas en el EuroStoxx 50, tras el desmentido sobre la necesidad de recapitalización.

LA PRIMA DE RIESGO, EN LOS 354 PUNTOS. Ex.24-9. La prima de riesgo de España ha sufrido una lenta pero firme escalada durante el mes de septiembre. En la última semana el riesgo país se ha mantenido por debajo de los 350 puntos, ante los rumores que apuntan a una intervención del BCE en las entidades bancarias. La rentabilidad del bono a diez años se sitúa en el 5,2%

COYUNTURA NACIONAL

LUZ VERDE A LA REFORMA DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES. Ex.23-9.La ley tiene la finalidad de modernizar las actividades de post-contratación, lo que permitirá simplificar los trámites y reducir costes de la inversión. La CNMV valoró positivamente la aprobación. Cree que con ello se modernizará la gestión de riesgos en línea con otros países europeos.

LA CNMV QUIERE REDUCIR LA DEPENDENCIA DE LOS RATING. Ex.21-9. Reducirá las referencias legales a las notas crediticias para rebajar la influencia de las agencias en los mercados. El Presidente, Julio segura, ha señalado que los supervisores se han apoyado en exceso en el trabajo de las agencias. La prioridad ahora es supervisar las agencias y velar para que no haya conflicto de intereses.

LA DEBACLE DE LAS HIPOTECAS AGRAVA LA CRISIS INMOBILIARIA. Ex.23-9. El número de créditos hipotecarios constituidos en julio cae un 47%. Es la caída más profunda registrada por el INE.

LCH CLEARNET, LA CÁMARA LONDINENSE DE CONTRAPARTIDA, EXIGE A LA BANCA ESPAÑOLA MÁS AVALES PARA FINANCIARSE. Ex.23-9. Con esta medida LCH endurece las condiciones para obtener dinero con deuda española, como consecuencia de la elevada volatilidad de los títulos. Las entidades españolas tendrán que aportar entre un 20% y un 61% más de garantía para obtener dinero, cuando utilicen deuda española a plazos entre 3 meses y 15 años para financiarse.

EL FMI DESMONTA LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO, PARO Y DÉFICIT DE ESPAÑA. Ex.21.9. Rebaja a la mitad el PIB de 2012 y dice que no se creará empleo. Insta a que el BCE baje los tipos de interés en la eurozona. Dice que el PIB crecerá 1,1% en 2012 frente al 2,3% esperado del Gobierno, (BBVA lo deja en el 1%, y 0,8% en 2011) lo que complica el objetivo de sanear las cuentas públicas.

COYUNTURA INTERNACIONAL

LA UE ESTÁ PREPARADA PARA ACELERAR LA RECAPITALIZACIÓN DE 16 BANCOS. En el diario EXPANSIÓN, 23-9, del Financial Times. Son los 16 que estuvieron a punto de suspender el test de estrés del pasado verano y que tendrán que buscar nuevos fondos inmediatamente. El movimiento afectaría principalmente a entidades de capitalización media. De los 16 hay 7 españoles. Aunque se prevé que los bancos acudan en primer lugar a los mercados privados, las autoridades señalaron que podrían necesitar ayuda estatal. El Gobierno francés propone utilizar el fondo europeo de Estabilidad Financiera, pero es posible que otros países aboguen por una actuación nacional. El comisario del Mercado Interior de la UE dijo que la recapitalización debe llevarse a cabo por medios privados. La era de los rescates de los bancos debe concluir. "pero no puedo excluir la posibilidad de que alguno requiera ayuda estatal".

LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS NIEGAN QUE NECESITEN CAPITAL. Ex.23-9. Desmintieron ayer tajantemente que tengan necesidades de capital. Sabadell, Popular, Bankinter, Bankia y Banca Cívica, destacaron que ya cumplen con las exigencias de capital en España , más elevadas que las del resto de Europa. Fuentes del sector destacan que España ha sido el país que ha sometido a la prueba de solvencia a un mayor porcentaje de entidades y que el proceso de recapitalización de las entidades débiles está en marcha.

EL FMI Y EL BANCO MUNDIAL ALERTAN SOBRE EL RIESGO DE UNA NUEVA RECESIÓN MUNDIAL. Ex.23-9. Saltan las alarmas. La sombra del colapso financiero de 2008 protagoniza las reuniones internacionales, donde los líderes avisan de que hoy la situación es peor que hace tres años. Ahora, advierten, apenas queda margen de maniobra. Europa estudia reforzar el fondo de rescate.

BRUSELAS CAMBIA DE OPINIÓN Y ESCUCHA LA PETICIÓN DE EEUU. Ex.23-9, pese a que los líderes del euro dieron la espalda en el último ECOFIN a Geithner, partidario del refuerzo. Obama reclama nuevas medidas urgentes y coordinadas como en 2009. Apoya en la ONU los cambios en las instituciones europeas "ante los desafíos fiscales" que tiene que pasar . Reclama medidas para impulsar el crecimiento. Los emergentes no darán ayudas directas a la UE.

EL SUPERVISOR EUROPEO VE RIESGO ALTO EN EL SISTEMA FINANCIERO. Ex.22-9. El Comité Europeo de Riesgos Sistémicos, CERS, propone aplicar de forma inmediata los acuerdos de los gobiernos de la zona euro de 21 de julio, adoptar políticas fiscales sostenibles , realizar reformas estructurales profundas y reforzar la coordinación en la comunicación.

EL BCE COMPRÓ LA SEMANA PASADA DEUDA POR 9.793 MILLONES. Ex.20-9. No especifica los países , pero informó el 7 de agosto que iba a proceder a adquirir bonos de España e Italia tras los ataques especulativos, con el fin de evitar un contagio a estos países periféricos. Actualmente, el BCE es la única institución europea capaz de comprar deuda soberana de países con dificultades y garantizar su solvencia.

LA UE ESTUDIA GRAVAR BONOS Y ACCIONES EN 2014. Ex.22-9. La propuesta podría lanzarse las próximas semanas por el Presidente de la Comisión, y es el resultado de un intento francoalemán de poner el gravamen de las finanzas en la agenda global ante la presión de los mercados en la eurozona. París lo celebró ayer al ver "razonable" la introducción de la tasa. a las transacciones financieras a partir del 2014 Expansión. 24-9.

LA FED ANUNCIA OTRO PLAN DE CHOQUE PARA EVITAR LA RECESIÓN. Ex.22-9. La esperada operación "twist". Venderá bonos a corto por 400.000 millones e invertirá la misma cuantía a largo, para ayudar al sector hipotecario. Persigue con ello reavivar el mercado inmobiliario y el consumo.

NOMBRES PROPIOS

JOSÉ VIÑALS, Director de Asuntos Monetarios y Mercado de Capitales del Fondo Monetario. Critica la opacidad de la banca al contabilizar los riesgos soberanos. Advierte que la banca de la UE se enfrenta a unas pérdidas potenciales de 300.000 millones. Su capitalización bursátil ya ha caído 400.000 millones. Alerta de que la crisis de confianza puede desatar un nuevo colapso financiero. España debe implantar las reformas con decisión. Pone a las cajas que han logrado capital privado como un ejemplo a seguir.

JOAQUÍN ALMUNIA, Vicepresidente de la Comisión Europea. El alargamiento de la crisis de la deuda soberana y las tensiones de los mercados, apunta a una posible necesidad de recapitalización adicional de los bancos. Ya no se habla de los 9 bancos que no superaron el test del pasado verano, sino que ahora lo necesitarán algunos más."Por eso es tan importante resolver la crisis de deuda soberana sin más demora. Sin una solución rápida, la factura final no parará de aumentar y los bancos no podrán cumplir su papel clave de financiar el crecimiento económico. Ex.21-9

ENTREVISTAS CON MENSAJE

JEAN CLAUDE TRICHET, Presidente del BCE, en Expansión 20-9. España deberá seguir poniendo especial atención en aplicar resueltamente nuevas reformas estructurales con el fin de obtener un crecimiento potencial tan alto como sea posible, mejorar su productividad y poder restaurar así la confianza de los inversores. A su vez insiste en la necesidad de mantener la estabilidad de los precios, pese al contexto actual de crisis, e insta a la banca a que refuerce sus balances y a que apele a la prudencia a la hora de fijar sus salarios. Recomendaciones: Es necesario aplicar una política fiscal muy sólida, una vigilancia muy estrecha de los indicadores de competitividad de todas las economías y, en particular, de la zona euro, y reformas estructurales decididas. La situación del sector financiero en España: Ha mejorado considerablemente, pero debemos mantenernos permanentemente alerta. Todos los meses, el consejo de gobierno del BCE hace un llamamiento a los bancos europeos para que hagan lo necesario a fin de reforzar sus balances, o distribuyan beneficios, utilicen criterios de prudencia y de moderación en lo relativo a las remuneraciones y que recurran al respaldo de los poderes públicos cuando sea necesario.

JOSÉ MANUEL GONZÁLEZ-PÁRAMO, del Comité Ejecutivo del BCE, ABC, SUPLEMENTO empresa, 25-9. "Los bancos, como los mercados, son un chivo expiatorio. (...). Si uno se atiene sólo al principio de que pague el que lo hizo mal, puede toparse con resultados inaceptables. (...) La caída de un banco de importancia sistémica genera una desconfianza que afecta al conjunto y significa que no habrá dinero para inversiones o adquisición de vivienda, para financiar la educación superior o la salud y eso es una quiebra de la sociedad. Es más razonable que no se permita que las entidades funcionen sin responsabilidades; que sean reconvertidas y no dejar que caiga, o que el supervisor las fuerce a ser absorbidas por

otras, y por supuesto, los dueños sufran las consecuencias de sus decisiones. Pero evitando el contagio del sistema financiero.

MARÍA DOLORES DANCAUSA, Consejera Delegada de BANKINTER, en Expansión 19-9. Estamos tratando de aumentar nuestra financiación con depósitos sin cometer locuras. Tener dos grandes accionistas como Cartival y Credit Agricole nos da estabilidad. Nuestra experiencia en tecnología nos da una ventaja competitiva en el sector. Las cifras que manejamos de reducción de plantilla son pequeñas. Bankinter puede ser enormemente rentable sin tener que fusionarse con nadie. Línea Directa es un activo absolutamente estratégico.

SUGERENCIAS

¿POR QUÉ LOS BANCOS? un artículo de José Ignacio Wert, a propósito del impuesto sobre los beneficios de los bancos propuesto por Rubalcaba. Expansión 21-9. (...) Penalizaría a los accionistas y a los clientes, debilitaría la posición competitiva de las entidades, y pondría en riesgo el mantenimiento de la españolidad e las principales entidades, las más internacionalizadas.

EXPANSIÓN & EMPLEO. 24-9.

CUANTO VALE SU CREATIVIDAD. Artículo de Tino Fernández. ¿Es rentable ser un empleado creativo? ¿Sabe recompensar sus proyectos? Contratar a personas rupturistas es una tarea difícil en organizaciones que premian más la actitud conservadora y temen excesivamente el fracaso. En demasiadas empresas no se admite el pensamiento distinto ni se da el caldo de cultivo necesario para que germinen las buenas ideas. Resulta imprescindible incorporar el espíritu innovador al cromosoma cultural de la compañía. APROVECHE LAS IDEAS DE SUS EMPLEADOS.

CÓMO MOTIVAR SIN AUMENTO DE SUELDO, un artículo de Montse Mateo. Conseguir una plantilla satisfecha no cuesta mucho dinero. Entusiasmar a coste cero es posible. Los empleados leales pierden la confianza cuando la empresa no es coherente con sus mensajes. La ausencia de entusiasmo en una organización puede situarla a las puertas de la UVI. El trabajo diseñado para generar recompensas es el mejor motivador. CLAVES PARA COMPROMETER MÁS.

IMPLÍCAME Y VERÁS... un artículo de A. Méndez. Un empleado rinde al máximo si entiende los valores de la empresa, conoce las metas y se siente libre para aportar ideas, e incluso, discrepar. Aunque a veces lo que más cuenta es que se valore su esfuerzo. Los empleados con un mayor grado de implicación rinden un 205 más.

"LA FORMACIÓN NO CAMBIARÁ TANTO COMO DICEN", afirma en una entrevista Ted Snyder, Director de la Yale School of Management, a Quique Rodríguez, y añade: Para nosotros el éxito sería que un titulado en un programa Máster de Yale fuera alguien que hubiera empezado a comprender el funcionamiento de las organizaciones a nivel de redes y de liderazgo, de la competencia y los mercados, y de la complejidad del mundo actual

EXECUTIVE EXCELLENCE. Nº 84. entrevista a CARINA SZPILKA, Directora General de ING DIRECT ESPAÑA. " Soy una firme convencida de que si tu pones por encima al cliente y haces todo lo posible para enfocarte, darle un buen servicio y tenerle como referente de todas tus decisiones, los beneficios después vienen solos. ING DIRECT es un banco centrado exclusivamente en el cliente, que de verdad hace las cosas pensando en él, prueba de ello es que hemos sido durante tres años consecutivos (2008, 2009 y 2010) el banco más valorado y más recomendado de España por los clientes. Creo es un tema de consistencia".

CURSOS Y SEMINARIOS

- XVIª edición del título propio Especialista Profesional de Asesoría Financiera Europea, programa acreditado por EFPA -España, en formato semi-presencial u online. Universidad Politécnica de Valencia. Información: Marisa Vercher. Tel. 96-652 85 20. e-mail: maverfer@epsa.upv.es
- Gestión de Intangibles: cómo mejorar los resultados a través de las personas, por nuestro compañero José Luis Dirube. 30 de septiembre, 9,00 horas. Cámara de Comercio e Industria de Madrid. Ribera de Loira 56 Madrid. Información: Tel. 91-538 37 07/02. promocion@camaramadrid.es.
- Pilotar el desempeño comercial...para seguir creciendo. 28 de septiembre. Krauthammer. L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona). Tel 93-301 15 53. pili_gil@krauthammer.com.
- Máster en Derecho Comercial y Marketing. Empieza 17 de octubre. EALDE Business School. Duración: 12 meses. A su terminación se recibirá título conjunto de EALDE y de la Universidad Francisco de Vitoria, de la que EALDE es centro colaborador. Info: Carlos de Benito. 91-709 14 00 y 635 778 274. comunicacion@ealde.es.
- Taller de banca AFI "2012 los nuevos retos del sector bancario". 6 de octubre Hotel Villamagna. De 9,30 a 14 horas. Tel. 915 200 180. efa@afi.es.
- Gestionando el cambio: Cómo transformar las Organizaciones hacia la competitividad y la Productividad. 18,19 y 20 de octubre. De 9 a 14 y de 15,30 a 18,00 horas. Barcelona School of Management. Universitat Pompeu Fabra. Lengua vehicular el castellano. Precio 1.690 Euros. 15% de descuento para los asociados. Info: Tel. 93-542 18 49 executive@bsm.upf.edu y www.barcelonaschoolofmanagement.uof.edu

Y LA FRASE PARA LA REFLEXIÓN

SANTIAGO ÁLVAREZ DE MON escribe en Expansión (21-9) bajo el título "La primera persona del singular", entre otras cosas dice lo siguiente: (...) Conocemos el debate de las clásicas posturas liberales y socialdemócratas ¿Cuál es nuestra posición? ¿Qué tipo de contribuyente soy? ¿Pícaro, tramposo, honrado, cívico, solidario?. En cuanto a Sanidad ¿Nada podemos hacer - vida sana, alimentación, deporte, prevención - para aliviar gastos al sistema público?. **Educación.** Como padre, profesor, ciudadano ¿en qué medida contribuyo a resolver o acrecentar el problema?. En el pasado más reciente palabras desterradas de nuestro lenguaje, se plantan ahora en medio de nuestras conversaciones ¿En qué sacrificios incurren nuestros políticos, sindicatos, dirigentes empresariales, docentes? ¿Y nosotros? ¿Alguna señal personal de justicia y solidaridad? ¿Alguna proposición o renuncia valerosa?.

LA REDACCIÓN