

ET SI LA VALEUR DES ACTIFS IMMOBILIERS ÉTAIT IMMATÉRIELLE ?

par **Alan Fustec** Président, Goodwill Management ;
Directeur scientifique, Observatoire de l'immatériel ; Enseignant, HEC Paris

Stéphane Carpié Directeur technique Innovation et Management environnemental, Gecina

et **Yves Dieulesaint** Directeur RSE, Gecina

Identifiez d'abord les caractéristiques de l'immeuble qui offrent des avantages économiques à son occupant. Mesurez ensuite leur impact sur la valeur de l'actif. Vous obtenez la valeur immatérielle de l'immeuble. Démonstration, exemple à l'appui.

La quantité de matière présente sur terre n'a quasiment pas varié depuis que l'humanité existe. En revanche, tout ce qui a de la valeur aux yeux des êtres humains s'est considérablement développé au fil des siècles. À l'aube de l'humanité, les sources de valeur étaient naturelles : plantes et animaux pour se nourrir et se vêtir, feu issu de la foudre, eau, bois, grottes pour se protéger, etc. Mais, très vite, l'Homme s'est mis à transformer son environnement, à fabriquer des objets de plus en plus complexes : outils, abris, vêtements, bâtiments, armes à feu et, plus tard, voitures, avions, ordinateurs.

Savoir-faire. La création de valeur est le propre de l'activité humaine. Elle a connu au fil du temps une progression exponentielle alors que la quantité de matière disponible était constante : c'est donc par une injection de connaissances, de découvertes, d'intelligence dans la matière que la valeur s'est développée. La valeur est donc immatérielle. Avec la même grappe de raisin, il est possible de faire un simple jus de raisin, une piquette ou un grand vin. La différence est immatérielle : c'est le savoir-faire de l'œnologue.

Pour le secteur de l'immobilier, une vérité première découle de cette analyse : ce qui fait la valeur d'un immeuble est donc immatériel. Mais cette valeur est-elle mesurable ?

COMMENT MESURER LA VALEUR IMMATÉRIELLE ?

La mesure du capital immatériel est aujourd'hui assez répandue dans le monde de l'entreprise. En finance classique, la valeur d'une entreprise dépend de sa capacité à générer des profits dans le futur. Les spécialistes du capital immatériel ne remettent pas en cause ces calculs mais ils y ajoutent d'importantes variables d'ajustement qui résultent de la réponse à une question cruciale : les ressources qui créent de la valeur et dont l'entreprise dispose sont-elles en bon état ?

Répondre à cette question impose une étude des constituants de l'entreprise qui ne se situe que très partiellement au niveau du bilan comptable car la comptabilité, par prudence, n'accorde pas de valeur aux ressources dont l'entreprise a besoin si celles-ci sont trop volatiles ou fragiles (les clients, les hommes, l'organisation, etc.), ont une valeur comptable égale à zéro.

Recensement. Les méthodes de mesure de la valeur immatérielle des entreprises sont aujourd'hui parfaitement au point. Le référentiel *Thésaurus-Bercy*¹, produit à la demande du ministère de l'Économie et des Finances par Alan Fustec en 2011, recense dix classes d'actifs immatériels :

1. A. Fustec et al., *Thésaurus-Bercy*, premier référentiel français de mesure du capital immatériel des entreprises, 2011.



Échantillon d'entreprises françaises qui mesurent leur capital immatériel



- ▶ le capital client (fidélité, solvabilité, rentabilité, dynamique des secteurs...);
- ▶ le capital humain (motivation, savoir être, compétence, climat, expertise, *leadership*...);
- ▶ le capital organisationnel (politique qualité, sécurité, orientation client, processus de contrôle, *supply chain*, réseau de distribution...);
- ▶ le système d'information (couverture métier, ergonomie, fiabilité, coûts...);
- ▶ le capital de savoir (R & D, secrets de fabrication, brevets);
- ▶ le capital de marque (notoriété, réputation, singularité...);
- ▶ le capital partenaire (nombre par produit stratégique, satisfaction du client, fidélité...);
- ▶ le capital actionnaire (réserve de ressources financières, patience, influence, conseil);
- ▶ le capital environnemental (abondance et qualité de la ressource naturelle, qualité de l'environnement sociétal...).

Pour ces actifs, les méthodes de valorisation extra-financières (attribution de notes) et des méthodes de valorisation financière sont disponibles et largement utilisées.

IMMATÉRIEL ET IMMOBILIER

Depuis quelques années, des professionnels de l'immobilier, dont Gecina mais aussi Bouygues immobilier et Unibail, ont commencé à mesurer la valeur immatérielle de leurs actifs pour mettre en évidence l'évolution de la valeur intrinsèque de leur patrimoine, connue et mesurée année après année, mais maintenant soumise à une lecture croisée avec de nouvelles notions liées à la monétisation des impacts environnementaux et des externalités positives créateurs de valeur tant pour les locataires que pour les territoires des collectivités concernées.

La méthode utilisée a été mise au point par Goodwill Management. Elle consiste, en premier lieu, à identifier les caractéristiques de l'immeuble qui offrent des avantages économiques à l'occupant. Dans un second temps, l'impact sur la valeur de l'actif est déduit de ces caractéristiques. En effet, si un immeuble est économiquement avantageux pour celui qui l'occupe, son délai de commercialisation est plus réduit, son taux de vacance est plus faible, son loyer peut être un peu plus élevé, etc. et tous ces éléments ont une influence positive sur la valeur de l'actif telle que calculée par la méthode des cash-flows futurs actualisés.

Quatre critères. Dans le présent article, nous listons les caractéristiques qui offrent des avantages économiques pour l'occupant et illustrons par un exemple les calculs que l'on peut faire à leur sujet. Ce sont

des critères immatériels qui font que la valeur des immeubles est alors elle-même très immatérielle.

► Dans le domaine des bâtiments tertiaires, nous avons identifié à ce jour quatre grands critères de valeur immatérielle :

- ▷ la conception fonctionnelle (s'agit-il d'un bâtiment où il fait bon travailler et qui optimise la productivité de ses occupants ?) ;
- ▷ la conception technique (est-ce notamment un bâtiment écologique, durable, sobre en énergie, etc. ?) ;
- ▷ l'emplacement ;
- ▷ son esthétique, qui est sa caractéristique la plus immatérielle.

► Si nous rencontrons à ce jour quelques difficultés pour établir la part de l'esthétique dans la valeur d'un immeuble, notamment en raison du caractère subjectif de cette dimension, nous avons, en revanche, conçu des modèles de valorisation fiables pour les trois autres critères.

COMMENT CALCULER LES AVANTAGES IMMATÉRIELS D'UN IMMEUBLE POUR SON OCCUPANT ?

Un chapitre de notre méthode, « Thésaurus-Ecopolis », porte le nom de « RBC » (recherche des bénéfices cachés). Cette méthode analytique procède à un bilan économique fin des options de construction qui ont été prises. Elle est essentielle pour la mise en évidence des gains économiques pour l'occupant. En effet, la valeur immatérielle d'un immeuble s'exprime en premier lieu de façon paradoxale : les surcoûts sont visibles (par exemple le loyer), mais les bénéfices sont cachés. Le but de RBC est de les identifier.

La phase 1 de cette méthode, appliquée à un immeuble donné, dresse la liste de toutes ses composantes immatérielles. Le bilan économique de ces caractéristiques s'établit pour partie de façon très simple grâce à des calculs de coûts et de coûts évités. Mais certaines options ont un impact sur la productivité des salariés. La méthodologie intègre donc également un modèle de mesure des variations de productivité et leur impact sur le compte de résultat. Enfin, l'effet de la localisation de l'immeuble en fonction des lieux de vie des salariés implique des

calculs d'optimisation d'implantation dans un réseau (calculs de barycentre).

Conception fonctionnelle. La « modernité » de la conception fonctionnelle et la prise en compte des exigences de responsabilité sociale dès la conception du bâtiment ont des retombées économiques positives pour l'occupant.

Nous avons identifié six caractéristiques principales ici.

1. La dimension sociale du bâtiment couvre les options de conception et d'aménagement qui rendent plus ou moins faciles la socialisation, le travail en équipe, la formation des salariés, la communication interne, tout ceci influant sur l'efficacité au travail.

2. L'impact du bâtiment sur la santé et la sécurité des salariés est un second critère issu de la RSE (responsabilité sociétale des entreprises). Les risques de chute (sols glissants, escaliers mal éclairés...) sont ici étudiés de même que la qualité de l'air, etc. Notons, par exemple, que la qualité de l'air a un impact sur les arrêts de travail : 15 % des arrêts de travail aujourd'hui dans le secteur tertiaire sont liés à des pathologies respiratoires propagées par des systèmes de climatisation peu performants¹.

3. Au titre du confort de l'espace de travail, il est établi que les niveaux de bruit², de luminosité³, l'esthétique du cadre de travail⁴, la vue sur l'extérieur⁵, la capacité offerte aux salariés de régler eux-mêmes leurs paramètres de confort⁶ (thermique, lumineux...) ont des impacts mesurables sur la productivité : les différentes publications académiques citées en référence font état de variations de la rapidité d'exécution des tâches qui vont de 2 à 35 % selon que ces conditions de travail sont optimisées ou pas.

4. La conception et la logique des déplacements au sein du bâtiment sont une autre source d'efficacité : se repère-t-on aisément ou peut-on se perdre ? Accède-t-on aisément à l'air libre, par exemple pour pouvoir fumer une cigarette, ou cela entraîne-t-il un déplacement assez long ? Est-il aisé et rapide d'accéder à des espaces de détente, aux toilettes, aux espaces de réunion ? Le système de gestion des ascenseurs est-il rapide ou occasionne-t-il des attentes, etc. ?

5. Au titre de la flexibilité, il est établi qu'un bâtiment équipé de monte-charges permet des emménagements nettement plus rapides et donc moins coûteux. De même, l'acheminement des réseaux

1. J. J. Romm, *Cool companies: how the best businesses boost profits and productivity*, 1999; et William J. Fisk et al., 2000.
 2. A. Leaman & B. Bordas, *Productivity in buildings: the killer variables*, 1999.
 3. G. Kats, *The cost and financial benefits of green buildings*, 2003.
 4. M. Brill et al., *Using Office Design to Increase Productivity, Workplace Design and Productivity*, 1984.
 5. L. Heschong, *Journal de l'ASHRAE*, 2002.
 6. Wyon, *Predicting the Effects of Individual Control on Productivity*, 1996.



VDI¹, de la climatisation, de l'éclairage, etc., par les planchers et plafonds génère des gains précieux de temps lors des réorganisations d'espace. Ce point est d'autant plus important que, chaque année, dans les grandes entreprises, un tiers des salariés doit changer de bureau². L'intégration, dès la conception, d'un système de gestion flexible de cloisons et d'une gestion technique centralisée performante se traduit également par de futurs gains précieux de temps et d'argent au quotidien.

6. Enfin, l'accès du bâtiment aux réseaux électriques et de télécommunications influe sur la performance des occupants : le haut débit et la fibre optique accroissent les vitesses de télécommunication. L'accès à deux réseaux électriques autonomes alimentés par deux centrales différentes est également un facteur de réduction des risques de coupure de courant, etc.

Conception technique du bâtiment. Le deuxième groupe de paramètres concerne les caractéristiques techniques. Plusieurs d'entre elles ont également un impact économique.

Nous en avons ici recensé quatre.

- ▶ La performance thermique, les choix effectués pour les sources d'énergie et pour les appareils consommant de l'énergie : climatisation/chauffage, éclairage, eau chaude... influent fortement sur la facture énergétique.
- ▶ La sobriété du bâtiment en termes de consommation d'eau est également une source limitée mais réelle d'économies.
- ▶ La durabilité des équipements, des matériaux et des systèmes de maintenance influence par ailleurs le coût global d'exploitation du bâtiment à long terme.
- ▶ Enfin, le fait de se fixer, pour un bâtiment donné, des objectifs ambitieux sur le plan environnemental et notamment thermique, qui vont nettement au-delà de la réglementation actuelle, est une option d'anticipation sur la réglementation future. Elle réduit les risques d'éco-rénovations futures rendues obligatoires par des durcissements réglementaires. Or quand elles ont lieu, ces rénovations sont très perturbantes pour les occupants et leur font perdre du temps et de la productivité.

Emplacement. Le troisième groupe de paramètres concerne le lieu d'implantation du bâtiment. Nous mesurons que lorsqu'une entreprise décide de s'implanter à grande distance des zones de vie de ses salariés, par exemple pour faire des économies de loyer, elle peut perdre des collaborateurs à cause du temps de transport additionnel (certains déménagements peuvent entraîner jusqu'à 20 % de départs³). En outre, d'après l'enquête réalisée en 2010 par le cabinet de conseil Technologia spécialisé en prévention des risques professionnels⁴, les conditions d'utilisation des transports en commun sont sources de fatigue, d'usure, d'altération de la santé pour plus de 90 % des salariés d'Ile de France, qui reconnaissent également l'effet des conditions de transport sur les risques de retard.

La centralité du bâtiment, si elle a un coût (loyer plus cher) peut donc aussi avoir des avantages économiques : elle limite les frais de transports, atténue le stress et la fatigue. La distance qui sépare le bâtiment d'un nœud de transport en commun entraîne, en outre, des pertes de temps de travail et de la fatigue pour les salariés. Par exemple, la mise en place d'un service de navette peut avoir pour conséquence d'augmenter de 50 % le montant des charges d'exploitation d'un immeuble⁵.

Le sentiment de sécurité ou d'insécurité qu'inspire le quartier a également une influence sur le bilan économique du bâtiment. Par exemple, certaines entreprises occupant des bâtiments neufs de bureaux construits ces dernières années à Saint-Denis ont décidé de renforcer leur service d'agents de sécurité afin d'accroître le sentiment de sécurité de leurs salariés, notamment le soir. Ce qui représente un coût supplémentaire.

Par ailleurs, le degré d'urbanisation de l'environnement immédiat du bâtiment (cafés, restaurants, commerces...) a un impact économique pour l'entreprise qui occupe le bâtiment : les salariés ayant de nombreux services à proximité de leur lieu de travail ont moins besoin de s'absenter pendant les heures de bureau ou de rogner sur celles-ci pour des raisons domestiques.

Au niveau économique, la centralité apporte enfin des services qui sont délivrés par le quartier plutôt que par le bâtiment lui-même (distributeur, poste, restauration, conciergerie, salle de sport, crèche...), ce qui libère des mètres carrés d'espace de travail.

1. Réseaux voix, données, images.

2. Estimation Sercib.

3. S. Chauvin, « Réduire les coûts ne doit pas être la seule motivation pour un déménagement d'entreprise », in *Capital.fr*, 2010.

4. M. Bouéroux, B. Pellé, G. Rimbert & J. C. Delgènes, *Étude d'impact des transports en commun de la région parisienne sur la santé des salariés des entreprises*, cabinet Technologia, 2010.

5. Goodwill Management, *Étude des charges sur un immeuble de bureau à plus de 500 mètres d'un moyen de transports ferré*, 2011.

COMPARAISON ENTRE DEUX IMMEUBLES

L'établissement d'un bilan économique de tous ces avantages immatériels consiste à comparer poste à poste l'immeuble que l'on étudie avec un immeuble théorique de référence ou avec un immeuble réel qui est une alternative possible pour l'occupant. Si l'immeuble est neuf, l'actif théorique de référence présente les caractéristiques moyennes de conception des immeubles neufs du territoire. S'il s'agit d'une rénovation, la comparaison se fait par rapport au même immeuble qui aurait été rénové selon les prestations moyennes observées sur le territoire.

Nous présentons une illustration (tableau 1) des caractéristiques comparées d'un immeuble de Gecina et d'un immeuble concurrent. L'idée première n'est pas de mettre en avant tel ou tel immeuble de Gecina,

mais bien d'approcher l'impact de tel ou tel choix de conception dans la valeur globale de l'immeuble.

Les trois grands groupes de caractéristiques présentées dans les paragraphes précédents se combinent pour générer des bénéfices économiques pour l'occupant. Ils sont de deux types : d'une part, des gains ou des pertes de productivité ; d'autre part, des économies ou des frais supplémentaires d'exploitation. Ces gains sont à rapprocher du surcoût de loyer pour établir le bilan économique.

Économies d'exploitation. La comparaison poste à poste d'un immeuble à forte intensité immatérielle avec un immeuble de référence met en évidence des écarts d'exploitation. Dans le cas de la comparaison entre l'immeuble Gecina et un immeuble concurrent, comme le montre le tableau 1, le poste d'économie d'exploitation est défavorable à l'immeuble de Gecina simplement parce que, malgré de meilleures

TABEAU 1

Comparaison des caractéristiques immatérielles de deux immeubles

Indicateurs	Immeuble Gecina	Concurrent
Lieu	Première couronne	
Accessibilité	Métro (pied de station)	Métro (3 minutes de marche)
Livraison	livré	livré
Surface utile (m ²)	14 507	12 000
Surface bureaux (m ²)	13 613	11 000
Nombre d'occupants	930	930
Loyer (€/m ²)	300	300
Certifications	HQE Construction	HQE Exploitation
Labels	BBC	—
Architecture	Moderne, « aéré » et lumineux, jardin, bureaux en premier jour profondeur plateaux 18 m, R + 5	Brique et vitres, massif avec patios, bureaux en premier jour, profondeur plateaux 12 à 18 m, R + 6
Consommation énergétique (kWh/m ²)	73	90
Chauffage/Ventilation/ Climatisation (CVC)	Pompe à chaleur (PAC) air/air Poutre climatique statique	Groupe frigorifique Poutre climatique dynamique
Monte-charge	2	4
Adaptabilité agencements	Faux planchers, faux-plafonds 2 trames 1,35 m	Faux planchers, faux-plafonds trames 1,35 m
Isolation acoustique	Classique (isolation 30 dB)	Classique
Renouvellement d'air	Potentiel de ventilation naturelle	Potentiel de ventilation naturelle 1 châssis ouvrant sur 2
Systèmes hydrauliques	Systèmes sanitaires hydroéconomiques, limiteur de pression, récupération des eaux de pluie pour arrosage, solaire	Systèmes sanitaires hydroéconomiques, limiteur de pression

Sources : Gecina, Goodwill Management.



Qu'est-ce qui fait varier la productivité ?

Pour pouvoir procéder à des calculs de variation de productivité entre deux immeubles, un examen approfondi de la littérature académique relative aux interactions entre les salariés et leur lieu de travail a été réalisé. Il en ressort que :

La motivation des salariés est influencée par le cadre de travail, l'urbanisation et l'esthétique du quartier, la distance aux nœuds de transport en commun, la distance globale entre le lieu d'habitation et le lieu de travail.

La sérénité des salariés (et leur niveau de fatigue mentale) est impactée par le temps de transport pour aller et revenir du travail, par le niveau de bruit dans l'espace de travail, la facilité de déplacement dans le bâtiment, les services offerts par le bâtiment ou à proximité, la présence de verdure.

Le bien-être physique au travail dépend de la fatigue physique liée au transport, la luminosité de l'espace de travail et son origine (100 % naturelle ou pas), l'esthétique du lieu, les caractéristiques d'ambiance (température, ensoleillement, hygrométrie...) et la possibilité pour l'occupant de régler ces paramètres.

La variation d'efficacité peut être étalonnée en fonction de la variation de motivation, sérénité et bien-être physique au travail.

En outre, dans ce modèle, les heures productives sont d'autant plus réduites que :

- ▶ les déplacements dans le bâtiment ne sont pas optimisés (nombre d'ascenseurs, nombre de points d'accès à l'air libre, distance moyenne aux sanitaires, zones de pause, zone de restauration...);
- ▶ les reconfigurations des bureaux en cas de réorganisation sont longues et font perdre du temps aux salariés ;
- ▶ les espaces de travail en groupe (bureaux d'équipes, salles de réunion, etc.) ne sont pas assez nombreux, de sorte que les collaborateurs de l'entreprise perdent du temps pour trouver les espaces nécessaires à leurs travaux ;
- ▶ le bâtiment est éloigné des lieux de vie de ses occupants (une partie du temps de transport empiète sur le temps théorique de travail, les risques de retard augmentent, etc.).

Le coût de remplacement des salariés à leur poste augmente avec la distance entre le lieu de vie et le lieu de travail car cela augmente le *turnover*.

performances sur de nombreux postes (notamment le poste énergie), la densité d'occupation au mètre carré est plus faible que dans l'immeuble servant à la comparaison.

Gains de productivité. Pour calculer ces gains, nous avons mis au point un modèle original de mesure de la productivité des salariés qui occupent un bâtiment (sur ce qui fait varier la productivité, voir encadré).

▶ La productivité est la quantité de biens ou de services produits par un salarié ou une équipe par unité de temps ou d'argent. Ainsi $P = Q/T$. Dans ce rapport Q est quantité de biens ou de services produite et T est le temps requis pour cette production. Par exemple, un carreleur qui pose 30 m² de carrelage par jour est plus productif qu'un carreleur qui en pose 20.

▶ Comme le coût du travail peut varier, une définition plus aboutie de la productivité est $P = Q/C$ ou Q est la quantité de biens ou de services et C le coût

du travail pour cette production. En effet si, dans l'exemple ci-dessus, le carreleur qui pose 30 m² par jour à un salaire deux fois plus élevé que son collègue, la productivité économique de ce dernier est finalement supérieure. Le schéma 1 présente l'arbre de productivité de notre modèle.

Dans le cas de cette comparaison, on note un net avantage pour l'immeuble de Gecina pour les deux postes de productivité : celle liée à son emplacement et celle liée à sa conception fonctionnelle (voir tableau 2). Il s'agit donc d'un immeuble où le concepteur a préféré perdre un peu sur les coûts d'exploitation pour gagner nettement plus en productivité. Ce qui s'avère être un pari gagnant.

Loyer. Pour bénéficier de ces retombées économiques positives, l'occupant doit parfois accepter un prix de loyer majoré à deux niveaux.

▶ À emplacement égal, un immeuble à forte intensité immatérielle a un loyer plus élevé. Par exemple, à La Défense, le loyer d'une tour de première géné-

SCHÉMA 1

Les paramètres de la productivité impactés par les caractéristiques d'un immeuble

M = moyenne ; + = somme ; X = multiplication

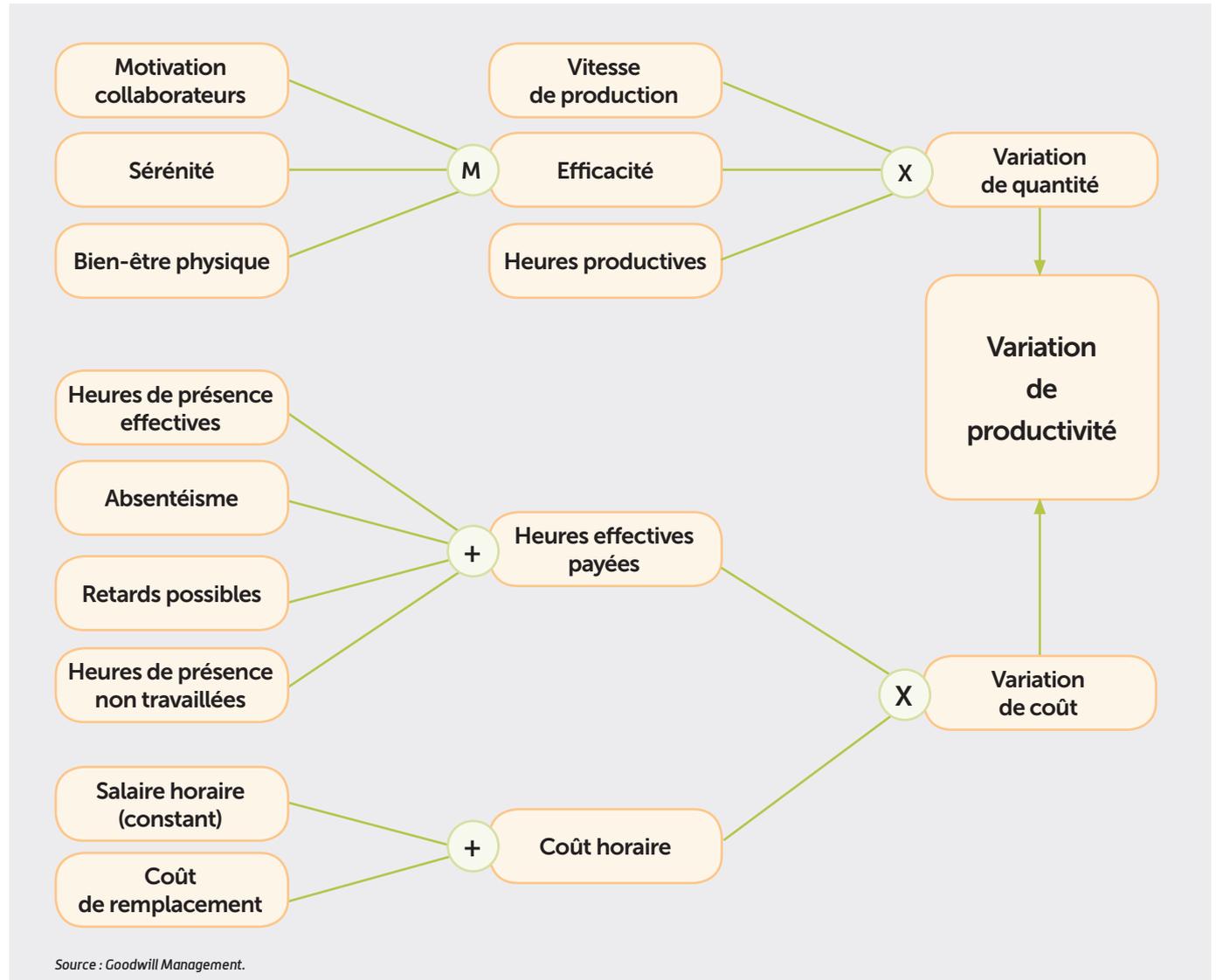


TABLEAU 2

Synthèse chiffrée : bilan économique de la comparaison entre l'immeuble de Gecina et l'immeuble concurrent

Type	Immeuble Gecina/Concurrent
Bénéfices d'exploitation	+ 399 946 €
Gain de productivité immeuble	- 1 657 538 €
Gain de productivité centralité	- 619 498 €
Surcoût loyer	+ 726 083 €
TOTAL	- 1 151 000 €

Les gains économiques générés pour l'occupant sont équivalents à 1/4 du loyer.

+ surcoût
- bénéfice

Sources : Gecina, Goodwill Management.

environ 1/4 du loyer



ration est de 50 % inférieur à celui des constructions les plus récentes.

► En second lieu, l'emplacement influe considérablement sur le prix de loyer : il y a, à nouveau, un écart de 50 % entre le mètre carré moyen à La Défense et celui de l'avenue François-Mitterrand à Saint-Denis.

CONCLUSION

Ainsi que cela a été précisé plus haut, l'idée première, pour Gecina, n'est pas, en développant cette approche, de mettre tel ou tel immeuble en lumière au détriment d'un autre, mais bien d'appréhender les impacts des choix de conception et d'exploitation pour développer des immeubles responsables.

La transition énergétique, point central du Plan bâtiment durable, participe activement au verdissement de l'immobilier et à la création d'un premier axe de « valeur verte » fondé sur la performance énergétique. Mais notre conviction est que le verdissement des immeubles ne pourra, à terme, se passer d'inclure, outre les notions de confort et de santé tout autant représentatives des attentes finales des utilisateurs, les déterminants de l'empreinte

environnementale des immeubles (énergie grise, eaux, déchets, consommation de matières premières non renouvelables, etc.).

D'autant plus que la valorisation de ces dernières performances se révèle, dans l'exemple cité ci-dessus, mais également dans les autres études menées à ce jour pour d'autres immeubles, dans un facteur de 5 à 8 lorsque l'on compare gains sur la maîtrise des charges et gains de productivité pour les occupants.

Notons qu'une étude récente (chaire Performance des organisations, université Paris Dauphine/Institut de l'Environnement, université UCLA) publiée en janvier 2013 et soutenue par le groupe Afnor, confirme l'intérêt d'une telle approche, chiffrant à 16 % l'augmentation de la productivité des salariés des entreprises qui adoptent des normes environnementales telles que l'Iso 14001.

Investiguant ces nouveaux sujets, Gecina souhaite poursuivre l'étude des liens entre le verdissement des immeubles (traitement du confort, de la qualité sanitaire des lieux de travail, réduction des consommations, etc.) et la productivité des collaborateurs de ses entreprises clientes, notamment en travaillant avec elles sur des cas réels. ▲