

Reverse mortgages for retirement: a feasible solution in Belgium

Mémoire réalisé par
Laure-Anne Passelecq

Promoteur(s)
M. Mikael Petitjean
M. Christophe Lejeune

Lecteur
Mme Isabelle Platten

Année académique 2015-2016
Master en Ingénieur de gestion (IB)

I would like to gratefully and sincerely thank my two supervisors: Mr Mikael Petitjean and Mr Christophe Lejeune of the Louvain School of Management at Université Catholique de Louvain-La-Neuve for their guidance, their useful recommendations and their accessibility.

I would also like to thank the expert I interviewed: Mr J. Boulet, Mr B. Colmant, Mr J-F Tamilli, Mr J. Tampens and Mr O. Jerusalmy. Without their input, the redaction of this master thesis could not have been successfully conducted.

I also would like to acknowledge Anne-Marie Deboeck, my aunt, who helped me to correct my written English.

Finally, I would like to thank sincerely my parents to support and encourage me not only during the redaction of my master thesis but throughout my years of study.

This accomplishment would not have been possible without all these people who helped me,
Thank you

Laure-Anne Passelecq

Table of Contents

Table of Contents	4
Introduction	9
PART I: theoretical part	10
Section 1: Reverse Mortgages overview	10
1 Reverse mortgage program requirements	11
1.1 Access requirements	11
1.2 Contract termination	12
2 Reverse mortgages valuation	12
2.1 Loan limit and principal limit	13
2.2 Interest rate determination	13
3 The costs.....	14
3.1 Origination fee	14
3.2 Third party closing costs.....	15
4 Types of payments	15
4.1 Lump sum	15
4.2 Tenure option also called income stream	16
4.3 Term payment.....	18
4.4 Line of Credit.....	18
4.5 Modified term	18
4.6 Modified tenure	18
4.7 Combining payout options.....	19
5 Longevity risk	19
5.1 Description.....	19
5.2 Insurance.....	19
5.2.1 Assignment option.....	20
5.2.2 Coinsurance option.....	20

5.3	Securitization	20
6	Profile of the borrowers.....	21
7	Legislation	23
8	Alternative products to the Reverse mortgage	23
	Section 2: Reverse mortgages over the world	25
1	United States	25
1.1	Description.....	25
1.2	History & development of the products	26
1.3	Requirements & characteristics	27
1.4	Financial characteristics of reverse mortgage borrowers	29
1.5	Housing wealth	30
1.6	Perception of the reverse mortgage by the population	30
2	France	31
2.1	Description.....	31
2.2	Requirements & characteristics	32
2.3	Financial circumstances of the RM borrowers	32
2.4	Housing wealth	33
2.5	Perception of the reverse mortgage by the population	34
3	United Kingdom.....	34
3.1	History and development of the product	35
3.2	Requirements and characteristics	35
3.3	Financial characteristics of RM borrowers.....	36
3.4	Housing wealth	36
3.5	How is the RM perceived by the population	37
1	H1: Awareness about reverse mortgages	38
2	H2: Cash flow needs	39
3	H3: Low interest rates	39

4	H4: debt aversion	40
5	H5: Perception of home equity: the heritage notion	40
	PART II: practical part: the case of Belgium	42
	Section 1: The central issue and the related research questions.....	43
1	Background problem	43
2	Problem discussion.....	44
2.1	Research questions	44
	Section 2: Methodology	45
1	Research strategy.....	45
1.1	Research Method	45
2	Data Collection.....	46
2.1	The respondents	47
2.2	Evaluation.....	48
	Section 3: Analysis and results.....	49
1	Contextual factors	49
1.1	Belgian pension system	49
1.2	Pension dependency rate	50
1.3	Medical dependence rate	50
1.4	Risk of poverty for the aging people	51
1.5	High property owner rate.....	53
1.6	Stable Belgian housing market	54
1.7	Perception of home equity: the heritage notion.....	55
1.8	Potential purpose of the cash extracted from the reverse mortgage	56
1.8.1	Verkoop op lijfrente / vente en viager also called sale with life annuity	57
1.8.2	Sale the bare ownership and retain the usufruct.....	57
2	Position of the different Belgian actors	57

2.1	The position of the Belgian government reflected by “la Commission des pensions” and Mr Jacques Boulet	57
2.2	Position of the Belgian banking system	60
2.2.1	Consumer protection	60
2.2.2	Position of the banks	61
2.3	The opinion of some Belgian consumer organizations	63
2.3.1	Conseil supérieur du logement	63
2.3.2	Test Achats: consumers protection association.....	64
2.3.3	Belgian Trade union (FGTB)	64
2.4	The opinion of some Belgian economists.....	65
2.4.1	Bruno Colmant’s opinion	65
2.4.2	Olivier Jérusalmy	66
	Section 3: Discussion	67
1	Hypothesis analysis	67
1.1	H1: Awareness about Reverse mortgages	67
1.2	H2: Cash flow needs.....	67
1.3	H3: Low interest rates.....	69
1.4	H4: debt aversion.....	69
1.5	H5: Perception of home equity: the heritage notion.....	70
2	Belgian reverse mortgage model.....	71
2.1	Longevity.....	72
2.2	Interest rate risk	74
2.3	Housing market.....	75
2.4	Modelisation	75
2.4.1	Lump sum.....	76
2.4.2	Monthly payment	77
2.5	Recommendations and conclusion	79

General conclusion	81
Bibliography.....	83
1 Appendix Part I	90
1.1 Appendix 1: Principal factor.....	90
1.2 Appendix 2: Cash ratio extracted based in the borrower age (Crédit Foncier)	91
2 Appendix: part II	92
2.1 Appendix 1: Belgian pension system	92
2.1.1 First pillar: state pension	92
2.1.2 Second pillar: supplementary occupational pension	92
2.1.3 Third pillar: personal pension savings with a tax break.....	93
2.1.4 Fourth pillar: voluntary personal savings with no tax break.....	93
2.2 Appendix 2: Commission des pensions composition	93
2.3 Appendix 3 : Belgian law changes	94
2.4 Appendix 4: woman life expectancy model	96
2.5 Appendix 5: OLO rates.....	98
2.6 Appendix 6: Belgian inflation rate	99
3 Interviews	100
3.1 Mr Jacques Boulet	100
3.2 Mr Jozef T’Jampens	113
3.3 Mr Jean-François Tamellini.....	127
3.4 Mr Bruno Colmant.....	138
3.5 Mr Olivier Jérusalmy.....	148

Introduction

The challenges of an ageing population constitute an important global problem all over the world. The states are not able anymore to meet the nursing home demand. The cost of public retirements is becoming incredible huge. The governments will probably not be able to maintain the current level of retirement for years. Those who retire will have to find alternatives to maintain their standards of living and support all the expenses linked to old age.

This segment of the population is largely rich in assets and limited in cash. The majority of the retired people own properties but have to deal with liquidity problems. Real estate equity is typically a non-liquid asset. These assets could be converted into liquidity following two different processes. Either the traditional selling where the owner loses the ownership of his property, or the reverse mortgage (RM) which offers him the opportunity to stay in his house even if the ownership title is lost (Hansen, 2002). The present master thesis analyzes this second option.

It is subdivided into two parts: the theoretical part and the practical part. The first part covers an analysis of this financial product by analyzing the risk taken by each party and the contract modalities. In addition, the thesis will include an analysis of the target population by the RMs and the major aspects which influence directly the development of this specific financial product. Finally a global analysis will be done for three countries i.e the United States, France and the United Kingdom that offer this type of product. A study will be done to understand the way they adapt the product to their local population and culture. The final objective for this first part is to highlight the factors which influence the RM market development.

PART I: theoretical part

Section 1: Reverse Mortgages overview

The RMs are intended to help senior citizens to deal with liquidity problems. The mechanism of this mortgage works at the opposite of the traditional loan; the retired people receive cash without any repayment at any point of the contract. The home asset is the collateral. However the borrowers keep the ownership title until the end of their life and as long as they respect the lender's requirements they may stay in their home. The cash is extracted from this asset. As there is not cash transaction between the borrower and the lender, the balance sheet increases over the time. The amount of the interests accrued represents an important part of this balance (Davidoff and al, 2014). The lender, on his side, borrows cash and charges some fees to the borrower (Cho, 2013). There are different forms of repayment according to the needs of the customers, such as lump sums, lines of credit and so on.

The property used as collateral is generally the main residence. The requirements linked to these types of financial products are multiple and vary from one country to another (Hansen, 2002). Since they stay in their property, the owners have to pay the taxes and home insurances and to keep the dwelling in a good state. In case of default, the risk incurred would be the foreclosure of the dwelling (Moulton and al, 2015). The different requirements and their impacts will be described later.

The contract ends at the homeowner's death. Two scenarios can be envisaged. Either, the heirs decide to repay the debt to the lender. This debt is composed of the cash that has been received, the interests that have accrued and the costs that were invoiced. In this case, the heirs will keep the ownership title. Or the heirs do not want to keep the ownership or cannot afford the refund. The institution which issued the loan will keep the ownership right. The lender will sell the house to pay back the nominal amount that was lent plus the interests accrued and the costs. The heirs receive the difference if the amount of the selling is higher than the amount of the debt. By choosing the last option, the borrower is protected against potential losses due to the difference between the loan balance and the amount of the sale. In the opposite case, if the result is positive between the loan balance and amount of the sale, the borrower or his heirs will benefit of the gain. The lender does not have the right to expulse the borrower even if the balance sheet exceeds the estimated home value (Davidoff and al, 2014).

The loan could be taken by two persons, for instance a couple. The contract provides for a special clause in case one of the borrowers has to leave his home for a nursing home or passes away. The contract is maintained if the other borrower stays in the property and respects the lender's requirements (Hansen, 2002).

The risks are supported by the lender only. There are three types of risks. The first one related to the longevity of the borrower. The longer he lives, the higher will be the amount of the accrued interest. This is called the longevity risk (Yang, 2011). The second one is the fluctuation of the asset value based on the market evolution (Davidoff and al, 2014). The third one is the interest rate risk. The higher the interest rates, the higher are the probability to overtake the loan balance (Yang, 2011).

The private institutions which offer this financial product can transfer the risk to the insurance companies. These insurance companies do not accept to cover all types of reverse loan. A series of criteria must be respected.

The RM was launched for the first time in the United States in 1987, under the name Home Equity Conversion Mortgage Program (HECM) by the Department of Housing and Urban Development (HUD). Afterwards, thanks its success in the US, the product was spread throughout the United Kingdom, Australia, Singapore, Canada, China, India, New Zealand, France, Italy, The Netherlands, Japan, ... (Yang, 2011). The reverse mortgages are present in the countries which have to deal with ageing population challenges (Assier – Andrieu, 2009).

1 Reverse mortgage program requirements

1.1 Access requirements

There are few requirements to be eligible. They change slightly from one country to another. The first requirement is a minimum age to contract a mortgage. The average is 62 years with a variation from 60 to 65 depending on the countries.

The borrowers have to be the owners of the property. In some rare cases, the house owner can have a traditional loan on the property but the balance has to be lower than the maximum amount of money that can be extracted from the RM minus the amount of the traditional loan.

The owners must also have available the minimum financial resources necessary to pay the property taxes and insurances (Cortese- Danile, 2014).

The borrowers have to maintain and repair the house to keep it in the same state than when the RM contract was signed.

1.2 Contract termination

As explained previously, the outstanding balance grows over time due to the accrued interest. There is no repayment until the end of the contract. The contract ends when the borrowers

- pass away
- move out to their house and the property ceases to be their main residence (they don't occupy the house for a specific duration the length of which varies from one country to another).
- sell the house
- fail to follow the maintenance requirements
- stop paying the property taxes, insurances or property charges

In any of the above-mentioned cases, when one of the event occurs, the amount due has to be repaid within the 10 to 12 months with any available source of funds, including the proceeds of the sale. At the opposite of the popular beliefs, the lenders do not receive the house as repayment (Eschtruth, 2001).

2 Reverse mortgages valuation

This second item in the study will describe the valuation of the reverse mortgages. How the institutions compute the amount given to the customers depending on the interest rates, the costs and the payment terms. Moreover, at the beginning of this section, some terms will be described and the requirements of access to the reverse mortgage programs will be explained.

“This financial product enables the elderly house owners to convert their home equity into cash to support their liquidity needs” (Lee, 2012).

2.1 Loan limit and principal limit

The loan limit is the appraised value or the selling price of the estate.

The principal limit is the amount that the retired people may receive through a RM (Portal Hud Gov, 2011). The principal limit depends on five factors: the age of the borrower, the accrued interests, the payment terms, the costs and the real estate price assessment (Cortese-Danile, 2014).

Normally, the transactions are secured and the amount of the loan should not exceed the value of the real estate all along the duration of the RM (Cortese- Danile, 2014). On this matter the various national policies will be described in the second section, RMs over the world, of this part of the work.

As explained previously, the younger the borrowers, the smaller the initial amount. The loan-value-ratio becomes higher time, i.e. the opposite mechanism than for traditional loans. The initial amount varies from a range of 10 percent to 40 percent of the house assessment based on the borrower's age (Cfr appendix 1).

This is explained by the accumulation of the accrued interest over time as there is no repayment of the interest before the closure of the contract (McLean, 2006).

2.2 Interest rate determination

The correlation is negative between the interest rate and the loan limit. The higher the interest rate, the faster the balance will grow and the lower will be the payment amount.

In a period of high interest rates, using the RMs to generate cash flow is expensive compared to selling the house and keep the cash amount on a saving account (Golant, 1992).

The interest rates can be fixed or floating, depending upon the borrower's choice. In both cases, lower interest rates could be offset by higher origination costs. The borrower has the choice to pay either at the closure of the contract or during loan financing. If the costs are financing, the amount of cash available will be lower. Generally, the origination costs are rarely paid by increasing the interest rate because that would result in a lower principal limit. (Portal Hud Gov, 2011).

The interest rates are usually floating. The current interest rates (also called the note rate) are defined by the sum of the current index plus the margin. The accrued interest rates influence directly the loan balance, the credit line growth (if this type of payment is chosen) and the fund available at any given time (Portal Hud Gov, 2011). (The current index is settled by an external rate as the government bond with one year maturity, treasury rates, LIBOR, EURIBOR...) The rate is adapted by the government from time to time. In the case of a RM, the interest is reset once a year (McLean, 2006). The adjusted rates aim at reflecting as well as possible the economic conditions on timelier basis defined by the reverse mortgage contract. This rate may fall or rise on the basis of the economic developments. Most countries define a floor and a cap between which the rates can vary (Portal Hud Gov, 2011). There are also some RMs with fixed interest rates. In the United States, this alternative is most risky, the principal limit and the loan balance depend on the interest rate determined at closure. The borrower avoids the risk linked with the adjustable rate but it creates a lot of uncertainty because one does not know exactly before the end of the contract how much funds are available. The risk taken by the lender is higher, and the estimated amounts are based upon a higher interest rate than in the case of the floating interest in order to protect the lender as much as possible (Portal Hud Gov, 2011).

3 The costs

Reverse mortgages are usually more expensive than a classic loan. There are four types of costs next to the interest rates. These costs will vary from lender to lender and according to the type of loan chosen (ConsumerFinance, 2014). Concerning the various percentages and figures, we based our analysis on the HECM costs.

3.1 Origination fee

This is the upfront fee charged by the institution which issues the reverse mortgage. This fee may be financed as a part of the initial amount. This amount may charge up to \$6000. The scale maximum amount varies from \$2500 to \$6000 (Portal Hud Gov, 2011).

3.2 Third party closing costs

These costs represent services that may be undertaken before the reverse mortgage can be issued. These costs include assessment costs, title searches, surveys, inspections, recording fees, local, state and federal mortgage taxes (if required by the state) and credit checks. These fees can be estimated at around \$125 but can vary from one agency or lender to another. The consulting fees are directly paid to the third party (Pfau, 2015).

4 Types of payments

In the RM market, there are 7 different types of repayment plans. In reality, this market is dominated by one type, the first below.

4.1 Lump sum

Most of the RM markets today all over the world are dominated by the lump-sum payments (Consumer Financial Protection Bureau, 2012). The total amount of the reverse mortgage is paid in one single operation less the disbursement of the fees (Johnson, 2014). This single amount is generally paid at the beginning of the contract (Cho, 2013).

In mathematics, we calculate the lump sum with following formula (Cho, 2013).

$$L_t^{LS} = L_0^{LS} \exp \left\{ \sum_{i=0}^t (r_i^k + \Pi) \right\}$$

L_t : the outstanding loan balance at time t which increases every quarter with a variable mortgage rate and risk premium (hypothesis of a quarter interest rate adjustment)

H_t : the property value

The lump sum payment is $P^{LS} = L_0^{LS}$

Π : risk adjusted premium (defined by the different financial institutions)

r_i^k : variable interest rate

4.2 Tenure option also called income stream

This option offer allows multiple payments as long as the contract is running: the borrower is alive, lives in his property, pays the taxes and maintains his house in a good state.

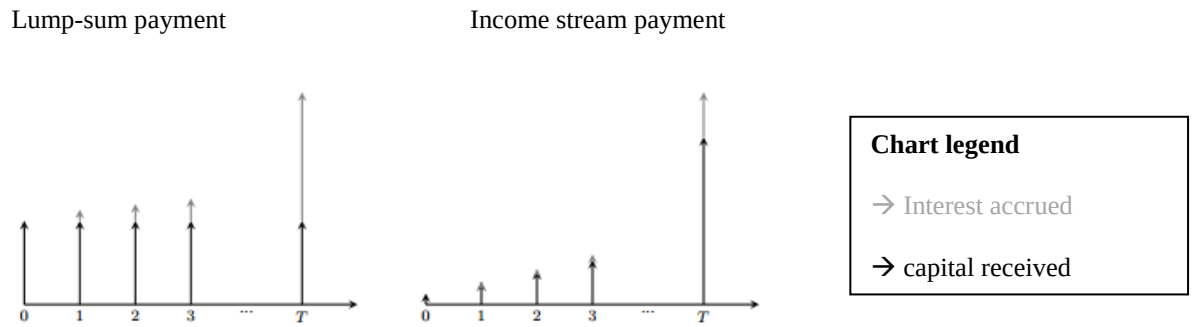
The payments can be made annually, quarterly or monthly depending on the different contracts. This type of life payout is based on the life expectancy of the youngest borrower (if there are two people who contracted the reverse mortgage). The older the borrowers, the larger will be the amount of the recurring payments. There is no change of payment possible when the tenure option is chosen (Hansen, 2002).

The borrower has the choice between two types of payment: fixed or floating.

The fixed payments are not dependent on the interest rate, they are based on the initial interest rate at the subscription of the contract. If the owner expects an increase in the interest, this option is the best one. The major advantage of the payout is the payment based on a fixed amount. The amount is fixed from the start and never changes whatever the interest rate fluctuations (Hansen, 2002).

The floating payments are based on an external interest rate, generally the rate that applies to a one-year government bond. This option is chosen in case of a negative expectation about interest rates (Hansen, 2002).

In both case, the balance at the beginning is very low and increases over time with the accrued interests in comparison with the lump-sum. The accumulation of the interests is slower. It protects the equity of the collateralized real estate and reduces the longevity risk. This risk will be described in the section.

Figure 1: Development of the loan balance over time

(Cho, 2013)

Ong (2008) calculated the value of the monthly payment based on the principal limit, life expectancy and the interest rate. His analysis is based on the report of the Federal Housing Association to value the income stream for the home equity conversion mortgage (HECM).

$$A_i = L_i^0 \left\{ r(1+r)^{e_i} \right\} / \left\{ (1+r)^{e_i+1} - (1+r) \right\}$$

A_i : monthly payment received by the householder

L_i^0 : net principal limit which is calculated from $L_i^0 = B_i H_i - C_i$.

B_i : loan advance

H_i : B_i depends on the borrower's age and interest rate, (is ?) the housing equity (20% for someone aged about 65, 50% if the person concerned is over 90 in US)

C_i : represents all the costs.

r : monthly interest rate

e_i : life expectancy: 100 minus the current age

This payment offers an income ratio for retired people. For the financial institutions however, it is one of the most risky payments because of the non-recourse clause. The lenders cannot reclaim any other asset except the collateral housing property. The financial institutions also face the cross over risk: the outstanding balance increases usually faster than the house value appreciation (Lee, 2012).

4.3 Term payment

This option offers recurring payments for a fixed period of time (monthly, quarterly or yearly). It ends when the principal balance is equal to the property value (which means no more cash can be extracted from the home asset). The closure of the contract happens in the same circumstances than the other options. This payment protects the lender compared to the tenure option which continues even if the value of the property is overtaken (Hansen, 2002).

4.4 Line of Credit

The borrower can withdraw the funds needed at any time. According to Hansens (2002): “the line of credit grows at a rate which approximately equals the rate of interest charged on any outstanding loan balances”. The credit line could be compared to a traditional saving account where the value deposited increases over time and can be used when you need cash as long as there is money on it. Over the world, the line of credit is a popular payment mode if the borrowers don’t face any liquidity problems but don’t have any savings.

This product is the most used contract in case of emergency to repay medical costs (Haurin, 2014). The product is selected in the early lifecycle of the RM; older borrowers don’t use this type of payment mode.

4.5 Modified term

This payment is a mix between credit line and term payment. The borrower benefits from an important flexibility with this mode of payment. He can choose the longer duration of the monthly payment that he prefers, the amount of the payment and the amount of the line of credit based on the valuation of the collateral. The total amount will depend on the borrower’s age, the house value and the interest rates which are adjustable (Lee, 2012).

4.6 Modified tenure

Mix between tenure and line of credit. The borrower gets access to both the monthly term payment until the closure of the contract and in the same time to a line of credit. In this case, the interest rate for the tenure payment is variable. This option is chosen by the retired people

who want to maintain their living standards and want to have a margin in case of unexpected expenses: health expenses, renovation,... (Lee, 2012).

4.7 Combining payout options

This option gives the borrower the opportunity to combine different types of options or to choose a different option during the lifetime of the reverse mortgage. For instance, if he expects an increase of the interest rate, the borrower could ask for a line of credit which will rise over time based on a relatively high rate of interest. Then, if the interest rate decreases the owner can switch to a tenure option to receive monthly payment. This last option has the advantage to provide higher monthly payment during the whole lifetime of the house owners. The borrower can protect himself against the interest rate risks (Hansen, 2002).

5 Longevity risk

5.1 Description

Since the beginning of the twentieth century, the human longevity has increased significantly. The increase of longevity in the future is today a never-ending discussion.

The longer the borrower will stay alive, the lower will be the value of the cash extracted. This affirmation is true, the accrued interest increases significantly over the time. As the interest rates are paid at the end of the contract, they influence drastically the amount of the balance sheet over the years. The balance could become higher than the potential selling value of the borrower's property. The management of the risk is very important for the providers of RMs. The product is considered as longevity dependent (Yang, 2011). The longevity risk also includes the risk of early termination (Cho, 2013).

There are two methods to hedge against this type of risk.

5.2 Insurance

The first is an insurance. This procedure is used exclusively in the United States. The borrower pays a mortgage insurance premium (MOP) corresponding to two per cent of the maximum mortgage amount. In addition, the homeowner pays an annual insurance premium

representing 0.5 per cent of the balance sheet (Chen and al., 2010). The borrower doesn't pay this insurance directly, it is added to the loan balance. In consequence, the lender is partially protected (Yang, 2011).

The lender may choose in the United States between two options: the assignment option and the coinsurance option.

5.2.1 Assignment option

The Housing and Urban Development Department (HUD) will collect all the mortgage insurance premiums and the lender will transfer the loan to HUD when the amount of the loan balance exceeds the maximum value required by the department (Yang, 2011).

5.2.2 Coinsurance option

Opposite to the first option, the lender will in this case pay a fixed price to have the right to transfer the loan to the HUD.

By choosing these two types of options, the lenders transfer the longevity risk to the HUD. The Housing & Urban Development Department is the guarantor. In case of losses, it has the obligation to repay to the lender (Yang, 2011).

5.3 Securitization

The second alternative to hedge this risk is the securitization. Lin & Cox (2005) studied the securitization without taking into account the two other risks by using survivor bonds and survivor swaps. Sherris and Wills (2010) used the method of the special purpose vehicle to divide the risk in order to meet the market demand. Liao and al (2007) used the collateralized debt to represent the longevity of the bond with different portions of the risk.

Two authors, Biffis and Blake (2010) have examined the impact of the asymmetric information in the division of the longevity risk. By assuming the future life expectancy as constant over time, the extension of the life expectancy is not taken into account and can cause hugely dramatical consequences for RM institutions. To secure the RMs, we have to use a model that includes the factor aged of mortality as a variable.

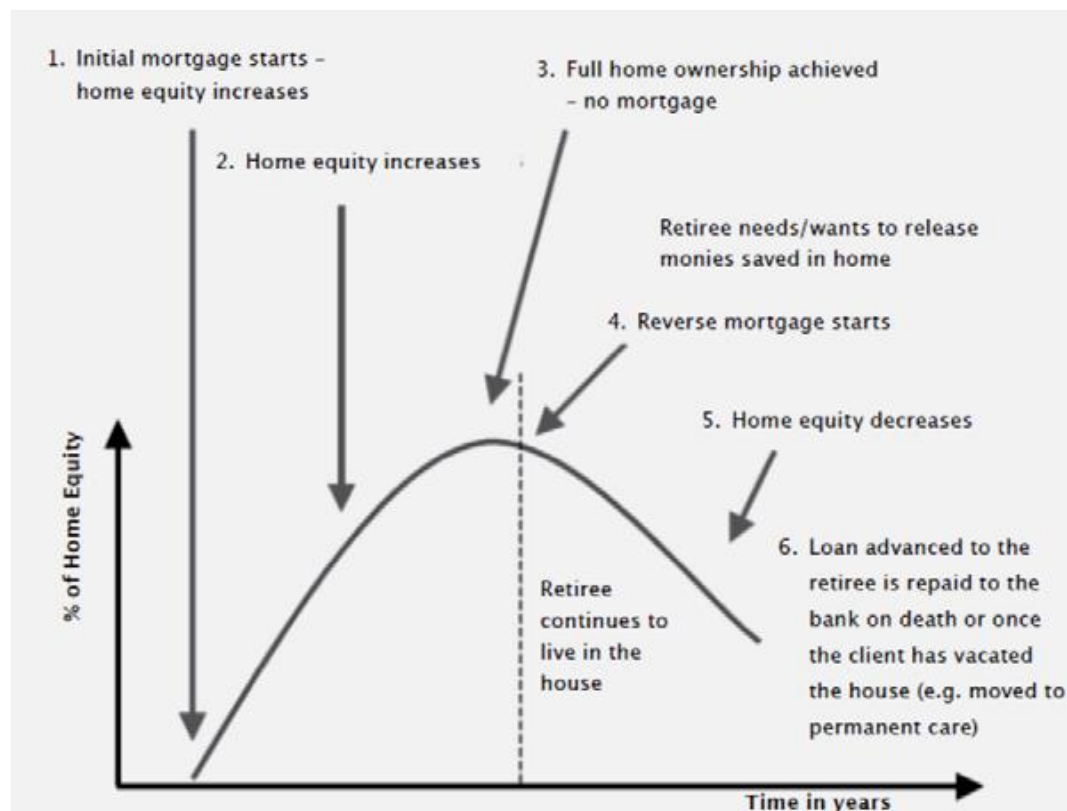
6 Profile of the borrowers

The RMs are often associated with a “house-rich and cash-poor” statement. This statement will be analyzed in full details.

Economists compare the value of the real estate with a saving account. This amount can help elderlies to support the consumption expenses based on the lifecycle theory.

The authors Modigliani and Bruemberg (1994) described the lifecycle theory: the households are supposed to save money during their active life and consume their savings during their retirement period in order to maintain their lifestyle. In terms of real-estate, the elderlies do not follow that model at all: they prefer to conserve their properties instead of divesting. In some cases, they continue increasing their real estate properties in order to have a buffer in case of emergency. Before the RMs, they had only two ways to extract cash from real estate properties. Either sell their house but that means they have to leave it and the majority of elderly people spent their entire life in their property and don't want to leave it. Or borrow against their house asset which means they face the obligation to make monthly loan repayments. This second option does not have lots of success because elderly people do not want or are not able anymore to do monthly transactions (Redfoot, 2007).

Figure 2: the lifecycle theory



Source: Australian Securities and Investments Commission, “Equity release products”, Rapport nr. 59, 2005

There are two groups of people who contract a RM: young retired people and old retired people. They face two different realities. The first want to maintain their lifestyle even if they have a lower monthly income. The second own their inhabitations, of the single-family home type, and have liquidity problems (Komos, 1994). Elderly people are more prone to health problems especially physical problems which can drastically reduce their mobility. They have to undertake some house modifications to be able to continue to live in their house. People who subscribe reverse mortgage do not predict in a close future to leave their house (Liu, 2009). If their savings are too low, reverse mortgages could be an alternative to retirement homes. They receive an amount of money which gives them the opportunity to adapt their property to their needs and they still have money for some healthcare personnel (Kojima, 2014).

In addition, the supply of retirement homes is a determinant factor for the demand of reverse mortgages. If that supply is sufficient, people will probably prefer going to apartments or

rooms adapted to their mobility problems rather than undertaking costly arrangements in their own house (Kojima, 2014).

7 Legislation

The law is faced with the challenge of protecting the consumer. The target group for the reverse mortgage is the senior citizens, the most vulnerable part of the population due to their age, social isolation and infirmity. For instance, the British Columbia's current rules imposed the disclosure about the cost of the reverse mortgage credit. The minimum enforced in a written document with the principal sum, the charges, the cost of borrowing and the calculation of the annual interest rate. The mandatory information are managed by the Consumer Protection Act (McLean, 2006).

8 Alternative products to the Reverse mortgage

The alternative products are defined as the products which aim at the same final objective for the elderly people, i.e. stay in their principal residence. As explained previously, the portfolio composition of the retired people is generally illiquid, their most important asset is usually their home asset (Mitchell, 2003).

The first alternative is to sell the current residence to buy another one smaller or better adapted to the retired people. However, selling a real estate involves a psychological hurdle in addition to the financial transaction costs (Leviton, 2002).

A traditional mortgage could also be an alternative to a RM although some countries do not allow people to borrow after a certain age.

Another alternative is to sell and rent in return, which means liquidating the total amount of the house. But then you are allowed to stay in your former residence by paying a monthly rent.

Selling the bare ownership of one's house is another alternative. You receive the value of the bare ownership while keeping the usufruct as long as you want. When you leave, the provider has the choice to sell the house or keep it.

The last alternative consists in selling only part of the inhabitation. The owner doesn't have the usufruct of his house anymore but will have to share it. The amount is generally lower than the market value for that part, due to the sharing of the property title. The provider has a right to 50 % of the total amount when the house is sold. The profit share of the provider is based on the assessment that was made of the property (Hendriks, 2013).

Section 2: Reverse mortgages over the world

In many countries retired people live in their owner-occupied houses. On the other hand, many developed countries are dealing with an ageing population and have to adapt their pension system. This is the context within which a majority of the States legalized the reverse mortgages system

The objective of this section is to make a typology of the different products in three countries on the basis of their development, the characteristics of the products and the motivation of the borrowers to contract reverse mortgages. There will be a focus on the local adaptations necessary to fit the different cultures.

The three countries selected are first the United States that are the pioneers as far as reverse mortgages are concerned. Many other countries have closely modelled their products on the American reverse mortgage system. Secondly, we will analyze the British market, which is the oldest European market. Thirdly, we will analyze the French market where the product was launched a few years ago. In addition, France is really close to Belgium in terms of culture.

1 United States

1.1 Description

At the origin, the RM products were developed in the United States. It is important to understand the mechanism of the first reverse mortgage system and its development.

The American reverse mortgages have inspired all the countries that have introduced the reverse mortgage system or will be a source of inspiration everywhere the RMs will be introduced in a near future. The different models are more or less similar to the American model (Assier – Andrieu, 2009).

1.2 History & development of the products

The first loan which modelled the pattern of the RMs, was offered by a Portland bank in 1961 to the widow of a football coach. Afterwards, in 1977, the first formal loans were granted. These loans were signed for a fixed number of years and had to be repaid at the end.

The RMs in the U.S were first introduced by the Federal Home Loan Bank Board (nowadays Office of Thrift Supervision). The RMs could be sold by all the institutions under the condition of a preliminary request to the regulative and incentive agency. In 1993, following a downward spiral, the Parity Act regulated the system. The objective of the regulation was to protect the borrowers against manipulations by the local banks (Assier- Andrieu, 2009).

Currently, the most common reverse loans are the HECMs (Home Equity Conversion Mortgages) but there is a multiple offer of similar products in the US (Scholen, 2006). Next to the products offered by the government, there are two other types of products: the single purpose reverse mortgage and the proprietary reverse mortgage. The first one is made available by governments or no-profit organizations, the provider and borrower decide together which amount will be liberated for a particular purpose, for instance house renovation or adaptation. The second one, i.e the proprietary reverse mortgage, also called Jambo is proposed by private companies for high value houses generally \$ 750,000 or more. Even if they are not subject to the government regulation they respect the main rules National Reverse Mortgage Lenders Association (2016). The HECM are the only products regulated by the Federal Housing Administration (FHA). The present section will be focused on HECMs. The decision was taken after analyzing the distribution between the different reverse loans offered in the US.

The householders represent almost 80 % of the people aged 62 or more (Poterba, 2011). At least half of them are free of mortgages (Bricker, 2012). In the US more than (10,000 millions) retired people live with less than \$ 25,000 per year (U.S. Census Bureau, 2012). More than 75 % of the elderly want to stay as long as possible in their residence. The processing of the house asset into liquid assets is a solution to allow elderly people to stay in their house. The wish to stay at home creates an important theoretical demand for reverse mortgages (Keenan, 2010). However the rate of elderly people who subscribe a reverse mortgage is very low, less than two percent.

The development of the reverse mortgage system was really slow with only a few hundred RM at the beginning in 1989. The number of HECM subscriptions rose from less than 10,000 in 1999 to more than 100,000 in 2008 and 2009. However the number of HECMs goes down since 2009 due to the financial crisis. One of the reasons is because the three main providers (Wells Fargo, Bank of America and Financial Freedom) all stopped to offer this product in 2011. Afterwards many States reduced the principal limits. Another reason is that the price of the insurance increased (AARP Public policy institute, 2011).

1.3 Requirements & characteristics

There are some requirements to be eligible for this programme. As said previously, the borrower should be at least 62 years old. He must own the property title or have paid-down the major amount of the residence. The third requirement concerns the occupation of the house. It must be the principal residence. The borrowers must have their residence in the house concerned but can leave it for medical reasons for a maximum of one year (twelve successive months). The fourth rule forbids the access to this particular financial programme to people who have not finished to repay a federal debt or to people who have not respected the governmental loan. They are disqualified. The fifth principle imposes to have enough savings to be able to pay the property taxes, insurances and charges linked with the house maintenance. In a few cases, some repairs can be requested to be eligible. The last requirement is the mandatory participation in a consumer information session organized by HUD (U.S Department of Housing and Urban Development) that informs the consumers about the risks of the reverse mortgages and their responsibilities (Portal Hud Gov, 2011).

The main characteristic of this programme is its flexibility. Indeed, the borrower can choose between a floating and a fixed interest.

The interest rate index for the reverse mortgage (HECM) is the LIBOR one month. The majority of HECMs have a floating interest rate which means the rate is adjusted each month.

The Federal Reserve has led an expansionary monetary policy since 2007. The result is a low interest rate. The impact for the retirees, who owned a low risk portfolio, is a very low return on their investment. It follows positively the demand of reverse mortgages (Johnson, 2014). However, based on this graph, we can see that the demand of reverse mortgages had a negative correlation with the interest rate. It increased from 2005 to 2008.

If the borrower opts for a floating interest rate, he has five different options of payment. The first option is the tenure that corresponds to fixed monthly payments as long as the borrower is alive or stays in his primary residence. The second option is the term payments, which have the same characteristics as the tenure payment with one major difference, i.e they have a limited duration. The third option is the line of credit, which has no defined payments. It can be paid in one or multiple installments. The borrower may need money any time and he can ask a payment from the institution any time according to his needs, until the line of credit is exhausted. The fourth option is the modified tenure which is characterized by a combination of a line of credit and fixed monthly payments. The fifth option is the modified term, i.e a mix of a line of credit and monthly payments during a scheduled period (Portal Hug Gov, 2011).

The maximum amount is calculated according to a double limitation. The first limitation is that the amount is based upon the State housing market and its evolution. The second limitation concerns the maximum percentage of the housing value which could be received by homeowners taking into account the accrued interest. The maximum amount is called principal limit. The value is calculated on the basis of age, the expected interest rate of the reverse mortgage and the adjusted property value. The lending limits are defined in each State and in each city by the National Housing Act. Nowadays, the maximum limit in the poorest areas is \$ 200,000 (Merlis, 2005). The maximum limit is fixed by HECM FHA at \$ 625,500.

The subscription to an HECM induces also some costs. The majority of RMs are secured by the Fannie Mae Agency. Hence, their characteristics will be influenced by the Fannie Mae Agency policies. This institution refuses to buy fixed interest loans. That is the reason why there is a large proportion of monthly adjusted interest rate loans (more than 95 %) (Scholen, 2006). Securitization means that the Agency repays the difference to the lenders if the amount of money lent together with the accrued interests is higher than the house selling price. The securitization has a cost; the lender has to pay the mortgage Insurance Premium, which corresponds to a percentage of the reverse mortgage.

There are also Origination Fees which are charged at the beginning to process the file for granting a HECM. They are calculated on the basis of the house value. If the value of the house is assessed below \$125,000, the maximum origination fees cannot exceed \$2,500. If the house has a higher value, the fees are calculated on the basis of two percent on the first \$200,000 plus one percent of the rest of the value. The total amount is capped at \$6,000.

The third type of fees covers miscellaneous costs such as mortgage taxes, the assessment of the house value, recording fees, etc.

The last amount of costs covers the servicing fee. The providers have the obligation to offer services during the whole duration of the HECM such as sending account statements or check the loans requirements. This fee is a monthly amount with a cap of \$30 for an annually adjusted interest rate and \$35 for a monthly adjusted rate. This fee can be paid each month or added to the balance sheets (Portal Hug Gov, 2011).

1.4 Financial characteristics of reverse mortgage borrowers

Based on the AARP survey done in 2006, the majority of the borrowers who are looking for a reverse mortgage do so to pay “basic necessities and essential expenses” (50%). The second reason to contract a reverse mortgage is to increase one’s purchasing power (38 %).

Among the people who could be eligible, many continue to think that the reverse mortgage programme is attractive as a last solution but they hope they will never have to subscribe it (Consumer financial protection bureau, 2012).

Equity Conversion Mortgage product offers by the U.S. Department of Housing and Urban Development federally sells its product as a “supplement to social security, to meet unexpected medical expenses and to make home improvements”. (U.S. Department of Housing and Urban Development, 2006).

According to the Commission on Affordable Housing and Health Facility (2002), no senior in the 21th century should be forced to sacrifice his property. “No old person should have to sacrifice his house nor any independence opportunity to finance his health care and the assistance services needed”.

The slogan of the American campaign is that the reverse mortgage offers you the opportunity to grow old in your own house with enough money to pay some long-term care and to adapt your house to your needs. The American reverse mortgages are intimately associated with the individual management of the challenges of old age (Assier – Andrieu, 2009).

In this case, the reverse mortgage system supports the American social security system and not directly the retirement system.

1.5 Housing wealth

In the US, between 2000 and 2007, the house value increased by more than 60 % in some areas before the housing bubble. With the financial crisis the housing prices decreased by 2.5 percent. The reverse mortgage market continued its development despite the financial crisis to reach a peak in 2009 with 114,692 reverse mortgages (Shan's, 2011). Many authors analyzed this peak and had different explanations. The crisis forced people to transform their home asset into liquid assets to face their daily expenses, for instance when they got fired (Munnell, 2014). Haurin (2014) highlighted the link between housing prices and the demand for reverse mortgages in a study about the house value variation and the demand for reverse mortgages in the United States. He explained that a link is present but with a lag of one or two years between the price variation and the impact on the reverse mortgage demand. Haurin (2014) gave another explanation of the impact of this variation. He considered that reverse mortgages could be an insurance against future decline in the house values.

1.6 Perception of the reverse mortgage by the population

Currently eight out of ten Americans have a debt, the mortgage is the most common debt. The number will tend to decrease in the years to come. Since the financial crisis in the United States, the population doesn't trust banks anymore and wants to avoid as much as possible to have a debt (Urah, 2015).

In 2007, Harris Interactive a polling organization made a survey about how well people are informed about the reverse mortgage system. The results were surprising: more than 72 percent of the baby boomers (43-61) and 86 percent of those aged 62 and more are aware of the RM system. This rate of awareness is similar to the one about traditional mortgages.

According to this survey, the low demand for RMs is not influenced by the degree of awareness but only by a lack of interest for this type of financial product (Consumer Financial Protection Bureau, 2012).

In the United States, housing properties are considered as a reserve of money, as an investment with an affective connotation. A RM is considered as another way to use one's savings, similar to a savings account (Assier- Andrieu, 2009).

The European market

In the European market, thirteen countries legalized the RM system. In this study, we will analyze two among them: France and the UK. France is a country with a relatively similar culture to the Belgian one and the geographic proximity is also an important point. The UK RM market is well-developed. The UK is the first European country that launched this product in Europe.

2 France

2.1 Description

The French reverse mortgage, “prêt viager hypothécaire ” was introduced in 2006. This product was part of a programme aimed at providing a financial support for elderly people.

This financial product is well regulated. The French government created a particular chapter in the French law especially for reverse mortgages. This product is less complex than the HECM.

The launching of the prêt viager hypothécaire can be considered as disastrous. Only one bank, the Crédit Foncier, provides for this type of mortgage. The interests are exorbitant with a rate of 10 percent, the maximum value is low compared to the other countries and the costs are very high. The weak interest on the part of the banks could be explained by the absence of competitors and by the important risk taken by the bank (Hindriks, 2014).

Between June 2007 and January 2010, only 4,352 RMs were subscribed. Then this number decreased slightly. In 2014, there are not more than 4,000 RMs with a total value of 340 million euro, according to Crédit Foncier (2005).

2.2 Requirements & characteristics

Four main characteristics summarize the main conditions of access to this RM.

There are only two modes of repayment: monthly payments and a single lump sum. The reverse mortgages don't have negative equity guarantees. The interest rates are very high compared to reverse mortgages elsewhere. In France they amount to 7.5 to 8 percent, compared to 4 to 5 percent for the American reverse mortgage (Credit Foncier, 2005). This interest rate is not linked officially to any public index rate, indeed during the last years. One observed a significant decrease in the one year government bond which is considered as an index rate for the majority of the RM rates, but the RM interest rates did not decrease.

When the borrower dies, the financial institution sells the house to recover the debt contracted by the householder. There are two possibilities. Either there is an added-value when the house is sold at a higher price than the amount of the debt. Then the added value is paid to the heirs who can refund the debt to get back the property title, if the debt overspends the balance, the loss is charged to the lenders (Hindriks, 2014).

The French legislation is more flexible than the American one: the property can be the main residence, or secondary residence or any other property leased to tenants.

The requirements impose the maintenance of the house in a good state (service public.fr, 2014)

The minimum age is 64 (with an increasing percentage of the maximum amount)¹.

The borrowers are not allowed to bring a modification to their house without the previous agreement of the Crédit Foncier.

2.3 Financial circumstances of the RM borrowers

Based on the information found on the website of the most important lender, Le Crédit Foncier, the borrowers have two types of cash needs: either personal or to help close relatives.

The first category is subdivided into two sub-categories. On the one hand life projects such as

¹ Appendix 2: Maximum amount of prêt viager from Crédit foncier (2005).

an embellishment or renovation of the property or to enjoy life (travelling, leisure...). On the other hand the need to face difficult financial situations: daily cash problems or unexpected expenses.

Sylvie Berline, former advisor responsible for energy sees the reverse mortgage as a means to finance the renovation of houses built in the 70's or 80's with poor thermic isolation. The value of these properties will increase thanks to the reverse mortgage. Through this process, the retirees will increase their monthly revenue even if an important amount of cash extracted from the RM is used for the renovation. Indeed, they will reduce their electricity and gas bills by 30 to 50 percent (Berline, 2013).

For the second subcategory, Le Crédit Foncier gives a list of examples: donations (in case of unemployment, divorce or health problems...), financing the studies of a grandchild, ... (Ogg, 2012).

At the opposite of the United States and the United Kingdom, the retirement allowances in France do not depend on the financial market. The French retirees receive more in average than the Americans and the British. Crédit Foncier, the major lender, does not offer RMs as a supplement to the legal retirement pension but just as a punctual help or if the retirees concerned wish to increase their living standards. (Ogg, 2012). However, according to the author Corinne Griffond (2008), if retired people subscribe to a RM it is mostly because of the poor social security system. The difference between their former income and the retirement allowance is too important and the retirees cannot maintain their lifestyle if they don't have any savings.

2.4 Housing wealth

The French housing market is characterized by significant regional disparities. The French regions have the same evolution but with different amplitudes. The higher the prices, the wider is the amplitude. There was a first significant decrease in the housing market value in 2008. After a chaotic year, the French market turned upward again. Since 2009, the French market is more or less stable with a slight decrease in 2013 (Bouveret, 2013).

2.5 Perception of the reverse mortgage by the population

The French people are very attached to their property. They consider it as a part of the family history which should be transferred to their heirs. However, this argument has a lower weight now as a result of the increasing average longevity. Indeed, most of the heirs have probably already their own house and just want an extra one as a memory of their parents and not as a primary house (Griffond, 2008).

In addition, the author Corinne Griffond (2008) mentions the concept of *bonus pater familias* which is omnipresent in the French culture. The father works, increases his assets, saves them and finally gives them to his heirs at the end of his life.

Laurence Rossignol is the author of question n° 249 which was sent to the Minister of Economy about the low demand for reverse mortgages in France. She explained this low demand by the ban on promotional activities in favor of consumption loans. As long as the *prêt viager hypothécaire* will be considered as a consumption loan this ban will apply and remains an important brake for the reverse mortgage development. Indeed, the retired people have a lower mobility and are less inclined to do internet researches by themselves. Commercial efforts would be necessary to increase the knowledge of the elderly people about the product²

3 United Kingdom

As in the USA, reverse mortgages have been available in the UK for a number of years. In 1978, the United Kingdom launched the first RM but the market remained limited until the early eighties. The British market is now the most developed in Europe as far as reverse mortgages are concerned. By means of fiscal incentives (FSA) the government encourages retirees to transform their home equity into stocks option.

² Proposition de loi relative à Hypothèque viagère inversée, Doc. parl., Sénat, 2013, n° 52.
<http://www.senat.fr/seances/s201301/s20130129/s20130129005.html>

3.1 History and development of the product

The British reverse mortgages are called equity release with two main types of loans: lifetime mortgages and the home reversion scheme. The last one represents 95 percent of the market. Before 2001, there were no regulations in terms of consumers' protection. There was an important scandal when the UK government allowed the local authorities to sell reverse mortgages (Chan, 2002).

3.2 Requirements and characteristics

Lifetime mortgages (loan model) enable the borrowing of a lump sum at a moment when the borrower needs it or at a fixed period. An alternative to the lifetime mortgage is the Home Income Plan which offers the opportunity to invest a sum of money through annuities. The maximum amount of the principal is based on a basic calculation. The minimum age required to qualify for a reverse mortgage is 60. At that age the maximum principal cannot exceed 20 percent of the housing value. The percentage increases by one point per year (Assier-Andrieu, 2009). For this product, the interest rates are fixed (Reifner, 2009). Lifetime mortgages are regulated by the Financial Services Authority (FSA) only since 2004. The rules edited are not compelling but recommended. The major difference with the American system is the absence of governmental programs but there are a large number of private financial institutions which offers RMs.

Home conversion schemes is another option which allows to borrow money over time without repaying any principal nor interests before the end of the contract. There are only three options of payment: a lump sum, monthly payments or both, with fixed or floating interest rates but generally the rates are fixed. The debt cannot exceed the value of the property (Assier- Andrieu, 2009). The home conversions are regulated by the Financial Services Authority (FSA) only since 2007.

The FSA provides some tools for consumers in difficult situations. Its objective is to reduce the risk for the consumers. The mission of the FSA is to increase the public awareness and the consumer protection to impact the market confidence (Goh, 2014).

The equity links the amount granted with the age of the borrower and the value of the property. The rate is fixed at a minimum of 20 percent of the house value at 60 years of age.

This rate increases by 1 percent per year with a cap at 45 percent for the retirees aged 85 and 50 percent for retirees aged 90. (Assier- Andrieu, 2009).

Currently there are more than 40 providers. With the arrival of new providers, the cost of the equity releases decreased significantly. The interest rates turn around 6 percent at the best.

3.3 Financial characteristics of RM borrowers

The use of cash flows varies over time. In the 1980's, the borrowers used the cash extracted from their home asset for investments in stock market related bonds. At one point, the return from the stock market fell beyond the amount of interest rates they had to pay. They could not cover the payment of interest rates anymore. Moreover the value of the houses decreased at the same time. Lots of borrowers found themselves embroiled in legal actions.

Today, the house asset is considered as an important source of wealth to cope with the reduction in income and increasing costs (Goh, 2014). British retirees want to maintain their lifestyle. However, retirement allowances in the UK are much lower than the wages and without any other help, it is impossible to cover the expenses to maintain one's lifestyle (Reifner, 2009).

The objective of RMs is to support consumption by seniors.

Indeed, as retirement allowances are lower than wages, the retired people cannot afford their previous lifestyle. RMs are considered as a complement to the legal retirement (Reifner, 2009).

3.4 Housing wealth

The British housing market suffered from an important crash in 2008 but nowadays the market is increasing again (Pickles, 2014).

For the In the UK case, if we analyze in parallel analysis of the two graphs about both graph: housing prices on the one hand and the development of the equity market development on the other hand, shows that there are many similarities. After the financial crisis in 2008, the housing value went down (as the value of equity release) sold at that moment. Even if from 2007, the housing market value raised the number of release products sold continued to decrease until 2011. That was due to the psychological shock linked with the financial crisis

which strongly affected the British (Equity release council, 2015).

3.5 How is the RM perceived by the population

The UK is considered as a land of house owners and a large financial market. The British have an important appetite for risk and change. This appetite for risk can be explained partially by the importance of the London stock exchange and the large financial service market in UK (Service-public.fr, 2016).

Mortgage is part of the British culture, more than 30 percent of the population hold a mortgage (Reifner, 2009).

The British are culturally very well acquainted with the mortgage and RM mechanisms. The UK has accumulated one of the most important housing asset wealth over the years. The numerous providers increase the awareness of the population about the RM system. Moreover, contrary to France, advertising is allowed but must however conform to the FSA recommendation: “clear, fair and not misleading” (Reifner, 2009).

There was an important shift in the British mentality a few years ago concerning the equity release. Seniors now consider that their children do not need all the value accumulated in their housing assets to have a comfortable life. On the other hand, since retirees want to maintain their lifestyle despite a lower income, a solution is to convert part of their housing asset in cash and give the rest to their children. Which is possible thanks to the sustained growth in the house market prices (Reifner, 2009).

Section 3: Hypotheses about the reverse mortgage development

Many authors analyzed the RM markets all over the world. The development of these markets is influenced by some contextual factors. Throughout their analyses, the authors have highlighted five recurring elements. In the section below, we will assess the importance given to these five contextual factors by the Belgian decision makers in their reflection about legalizing or not the reverse mortgage system in Belgium.

1 H1: Awareness about reverse mortgages

This financial product is quite new. It dates back to not more than ten years in most of the countries. A better knowledge of the product will influence its attractiveness for the target population. RMs look very complex and seniors keep their distance from them. Many things are unknown about RMs, which influences directly the demand (Davidoff and al, 2014).

People are more and more careful in terms of finances. The lack of clear rules and the important legal differences from one country to another explains part of the mistrust (Skinner, 1991 and Assier-Andrieu, 2009).

The insufficient information disclosure is the main criticism about RMs. Some borrowers did not appreciate the reverse effect of the balance ration (increasing over time due to the compound interest rates) when they subscribed to this loan product (McLean, 2006).

According to a survey by Davidoff (2014), retired people are informed about the basic elements of the financial product such as the interest accrued without paying any monthly or annual refund, the lifelong maturity, the fact that the owner must continue to pay the taxes and home insurance. Surprisingly they have low knowledge about the house owner protection. Elderly people overestimate their net worth gains from a RM, due to their lack of financial knowledge (Leviton, 2002). The fear of losing their house linked with a bad comprehension of the product influences negatively the demand of the product (Leviton, 2002).

Financial literacy plays an important role vis-à-vis RMs. According to a survey in a financial paper, the using of equity home conversion loan is seeing as negative (Duca & Kamar, 2014). At the exception of the financial educated elderly who consider reverse mortgage as an effective part of their investment portfolio (Leviton, 2002). According to Gibler and Rabienski (1993) report, the old consumers prefer live with lower income (lower level of

consumption) than take out a loan.

2 H2: Cash flow needs

In 2006, the American Association of Retired persons (AARP) made a large survey in the United States to understand the main reasons for retirees to subscribe a reverse mortgage. In addition, they analyzed the main utilization of the cash extracted from the reverse mortgages by those who subscribed a loan (AARP Public policy institute, 2011).

Based on the AARP study made by Redfoot in 2007, the main reasons for subscribing a RM are repayment of existing mortgages, improvement of the quality of life, home repairs or improvements, emergencies or unexpected events.

Among the 1953 respondents, 75 percent indicated they were in good or excellent health. The last 25 percent would more likely subscribe a RM for medical reasons such as high drug prescription costs, nursing home or hospital costs, etc. This parameter will probably drastically influence the decision to opt for a reverse mortgage (Redfoot, 2007).

3 H3: Low interest rates

According to Komos (1994), RMs are favored by low interest rates and high imposition rates. Everyone wants to protect and increase one's own assets. In a low interest rate situation, the savings' accounts do not meet this objective anymore, so people switch to other alternatives. Consumers look for other financial products, a mortgage could be one. RMs are indirectly encouraged by the government policies (Johnson, 2014). Johnson (2014) highlighted a link between interest rate, traditional mortgage and reverse mortgage. He wrote "The interdependence between the traditional mortgage market and the reverse mortgage market is clear: lower interest rates on traditional mortgages stimulate demand for real estate, resulting in higher home values, which increases the benefits and appeal of a reverse mortgage".

4 H4: debt aversion

The debt aversion developed by the elderly could be considered as the most important barrier to the RM according to Gilber and Rabianski (1993). Caplin (2000) went further by saying that older people prefer having a lower level of consumption in order to maintain their house debt-free. In this segment of the population, debt is associated with uncertainty.

5 H5: Perception of home equity: the heritage notion

Even if a RM extracts cash from his home equity, the house owner keeps his ownership title and the right to stay in his property until he dies. Inheritance plays an important role in the RM development. Indeed, even if the heirs have the possibility to redeem the house by repaying the debt to the bank, the operation is considered as a repurchase and not as an inheritance (Gotman, 2010).

In the past, people saved assets during their whole life to transfer them from one generation to the next (Arrondel, 2007). The RM system changes this pattern completely and now follows the pattern described by Franco Modigliani (Nobel Prize for Economics in 1985): accumulation until the retirement period and then utilization of the resources to maintain the quality of life. There is much less desire to transfer a capital from one generation to another. According to the different cultures, there is a more or less important cultural commitment vis-à-vis a real estate property as a family symbol (Gotman, 2010).

Conclusion

In the context of decreasing pensions and of the present demographic trends, RMs are considered as an alternative for retirees to pick up the challenge of the negative consequences of the present developments. RMs have micro and macro impacts. On the micro impact side, they allow an increase in the retirees' revenue. They help them to afford higher expenses and improve their purchasing power and indirectly their living standard. On the macro impact side, RMs have an impact upon Social Security expenditures. Indeed, a reduction in the amount of retirement allowances will decrease the Social Security expenditures. The extra income for retirees thanks to the reverse mortgage will allow them to be autonomous without requiring any state support. The system of RMs also probably contributes to prevent falling into poverty.

Next to the advantages there are also disadvantages which tarnish the product. Indeed, the costs are very high in particular the accrued interest rate and a low cash extraction ratio compared to the housing value.

However, RMs are present in a large number of countries all over the world although their number varies considerably from one country to another. The objective of the theoretical part of the present master thesis was to analyze the factors which influence the RM market development based on three RM markets: the United States, the United Kingdom and France. In parallel, we analyzed the literature about the subject. Five factors have a big impact upon the RM market development. The first one is the knowledge about the product, and that plays a central role. Indeed, if the consumers do not know the product they will never trust it. The second one is a need for cash: the consumers will turn to a RM only if they have cash problems. The third element is the low interest rate, which will directly impact the amount extracted from the home asset. The fourth one is the debt aversion which has a negative impact on the RM market development. The fifth one, i.e attachment to the property, is of a cultural nature.

The second part of this master thesis will cover an analysis of a possible introduction of the RM system on the Belgian market and of how the five factors mentioned above will influence the decision-makers in their choice to legalize the product or not.

PART II: practical part: the case of Belgium

The majority of the European countries are making some adjustments to their pension system. The aim of this adaption is to be able to maintain the pension income despite the increase in the life expectancy. However, it has to be noted that the majority of the adopted measures will lead fatally to a reduction of the legal pension income. In parallel, the countries are working on some reforms to reduce poverty in the retired people category. In this context came up some reflections about property owned by retired people are born.

The Belgian pension Commission 2020- 2040 underlines that the welfare of the seniors depends not only on the quality of the legal pension system but also on some other factors as the accessibility to medical care, entertainment offer provided by associations, the way the society integrates and considers the seniors and finally the access to the housing market.

In this part, we will highlight the factors which will influence the decision to legalize or not the RM based on the scientific elements developed in the theoretical part. In addition, if the main Belgian institutions are in favor of the product, we will draw the patterns of the future Belgian RM based on the requirements of the different decision makers thanks to the information collected during the interviews. Indeed, I interviewed some of the more important decision makers to be able in order to get an overview of the Belgian market.

Belgium, as the majority of developed countries, faces the challenge to adapt its pension system. Indeed the Baby boomers who were born after the Second World War, are arriving at the end of their professional life and will get retired soon. It will reverse the proportion between the active and retired people. The current Belgian pension system cannot afford it. A reduction of the legal pension income is more than likely. Hence the aim of this thesis is to focus on the RM as a solution for a target population facing unexpected expenses or wanting to maintain their living standard in case of a possible reduction in the legal retirement revenue. In this part of the work, we will analyze the current Belgian situation, go through the impacts of the Baby boomers on the system and finally evaluate if the RMs could be a solution to this problem. We will study the determining elements into the decision process to adopt or not the RMs. In addition, as demonstrated in the theoretical part, the RM are adapted to the different countries. In this part, we will propose a RM product adapted to the Belgian market.

Section 1: The central issue and the related research questions

1 Background problem

This part is an appraisal of the current situation in Belgium. In addition, we will make some predictions about the financial situation of the future retired and the consequences on their daily life based on the elements we know as the increase of the life expectancy, the number of retired people in the next years and the potential new pension system.

The Belgian pension system is designed to provide an income during the retirement to the individuals who worked. Until now, the different governments adapted this system but they never modified the origin, the DNA of this retirement system. Nowadays, with all the demographic changes, it is not viable anymore. The expenses linked to the aging issues represent more than 75% of social spending for Belgium. This system is divided into 4 main parts (cfr Appendix 1). The focus will be on the 4th pillar. There are some advantages attached to this pillar such as the savings account, property investment, securities portfolio ... but there is no tax break. If the Belgian government legalizes the RMs, it will enter in this product category.

In addition, the life expectancy is increasing significantly over the years which impacts the length of the retirement and the cost for by the Social Security. The hypothesis of the life expectancy is based on the trends which started in 1991 and the decrease of the fecundity rate. Today a woman will live on average until 83.5 years old for 78.56 years old for a man. Between 2014 and 2060, the expected increase in life expectancy is 7.9 years for the men and 5.2 years for the women. The difference between men and women will be lower, 2.3 years in 2060 compare to 4.9 years in 2014 (Conseil supérieur des Finances, 2015). An analysis based on the population pyramids highlights the characteristics of the Belgian population; the largest group with more than 15% is the 50-60 year old group (Eurostat, 2015). This repartition will change strongly over the years due to the Baby boomers which represent around 20% of the Belgian population and the increase of the life expectancy.

These two factors increase drastically the pension costs for the Social Security which will not be able to cope with it in its current patterns; in this context, the RM issue as a supplement to the legal Belgian pension income makes sense.

2 Problem discussion

One of the problems that occur when discussing the RM is the divergence among the different authors about the elements which influence or not its development in comparison to the elements which will influence the decision to legalize or not.

In addition, as demonstrated in the theoretical part, the RM is a very risky financial product with three major risks: the interest rate risk due to the accrued interest rate, the longevity rate and the housing market fluctuations. The development and the legalization of the RM will depend on how the product proposed will be able to hedge against these three risks.

This paper will examine what is the position of the different Belgian decision makers, how they consider the product and how they would define it in terms of

- The minimum age to subscribe the products
- Product term payments
- Interest rate: fixed or floating
- Insured or not

2.1 Research questions

In order to be able to answer to the general question of whether the Belgian government will legalize the RMs in the future, in this research part, we will highlight the elements which may influence the decision. In the existing literature, the authors analyzed the development of the products from two perspectives based on contextual elements and the product characteristics.

The analysis will be based on primary data from some interviews I made, articles written on the subject as well as on scientific papers. The objective is to draw a conclusion about the possible development of the RM in the Belgium market and its scope.

Therefore, the two following questions will be asked:

- A) What are the contextual factors which influence the decision to introduce the RMs in the Belgian market?
- B) What would be the characteristics of the product?

Section 2: Methodology

The objective of this part is to explain and discuss the methodology applied in order to answer the research questions. In addition, we will present the sources and asset them.

1 Research strategy

The objective of the data collection method is being able to answer to the research questions. Thus it is necessary to design a strategy of collection. There are diverse methods which are relevant to gather data. It is important to use the right method in order to collect the data concerning our research questions and reliable and valid data. Moreover, it is essential to analyze and criticize the data collected.

The first step in this research is the theoretical part of the master thesis. Indeed the study of the RM over the world was crucial to understand the RMs and its particularities. Based on the knowledge developed in this part, I defined the research questions to be able to answer to the general question which is the RMs an interesting product to deal with the aging challenges in Belgium?

1.1 Research Method

The research is considered as an exploratory research, indeed there is no literature which already analyzed the subject. There are only few interviews and few articles about a possible development of the RM in Belgium.

There are two different methods to answer to the research questions: qualitative and quantitative (Miles, 1986). The quantitative method aims at verifying and testing a theory thanks to extern validity. It is a systematic empirical study which involves the collection of mathematical data in order to create generalization. The three qualities of a good quantitative method are the objectivity, rigor and accuracy. On the other side, there is the qualitative method used in order to understand a phenomenon in a particular context. The focus is on the words and not on the numbers (De Moerloose, 2015).

In the context of our paper, as the thesis is a research about which contextual elements will influence the possible development of the RM in Belgium, the qualitative analysis is the

method to be applied. Thanks to the interviews of the different people who will influence the decision process of the legalization of the RM, it will be possible to understand which elements are important for each party and which characteristics of the RM will be significant in order to defend or not a law project.

However the major weaknesses of the qualitative method are the small numbers of respondents.

2 Data Collection

The data collection method is the interviews. This method allows the understanding of the opinion of the interviewee on a particular subject, in this case about the RM in Belgium. The main advantages of the interviews are the personal and direct contact which eliminates the non-response rate. On the other side, the main risk is the possibility of being derived from the research questions (Gill, 2008).

In order to reach our objectives, we conducted semi conductive interviews. According to the author Quivy (1995), the neutrality in the questions is very important. In addition, the questions have to be as most open as possible to get the interviewee's opinion without any bias.

Some important Belgian decision makers refused to be interviewed about the RM for diverse reasons. I also used some interviews made by journalists and articles written by these decision makers, they appear in the Appendix part.

Some samples of questions that were included in my interview questionnaire:

Part 1: about the RMs in general

- *Question 1:* Que savez-vous des crédits-pensions / hypothèques inversées / reverse mortgages ?
- *Question 2 :* Quelles sont les avantages/ inconvénients de ce type de produits financiers selon vous ?

Part 2: about the Reverse mortgage in the Belgian context

- *Question 3:* Quelle est votre position concernant la valorisation du quatrième pilier des pensions comme une alternative aux pensions classiques (pension complémentaire sans avantage fiscal) ?

- *Question 4* : L'enquête SHARE 2008 a mis en évidence un paradoxe en Belgique : les pensionnés belges sont considérés comme parmi les plus pauvres d'Europe en matière de rentrée d'argent lorsqu'ils sont pensionnés mais en termes de patrimoine ils sont dans le peloton de tête avec les suisses : en moyenne un actif net de 250 000 €. Cependant beaucoup de pensionnés souffrent de problème de liquidités.
- *Question 5* : Le 14 décembre 2014, Martine Taelman et M. Jean-Jacques De Gucht ont déposé au Sénat une proposition de résolution relative à l'instauration d'une hypothèque viagère et à la modernisation des hypothèques au profit des personnes pensionnées.
 - Pensez-vous que ce type de propositions peut –être voté en Belgique ?
 - Quel va être l'impact sur la population en générale ?
 - Pensez-vous que son développement de ce projet de loi peut influencer positivement/ négativement notre système de pensions actuelles ?
 Doit-on légiférer en matière de
 - * Montant maximal (intérêts, frais de dossier)
 - * Protection des consommateurs (garde toujours la main mise sur l'habitation)
 - * Estimation des biens immobiliers
- *Question 6* : Comment expliquez-vous que de nombreux pays comme les Pays-Bas, la France (dont nous ne sommes pas si éloignés), L'Angleterre l'autorise sur leur territoire et pas encore la Belgique ?
- *Question 7*: Ne pensez-vous pas que la mise en place de ce produit pourrait être freinée par différents éléments (attente de réponse et si non citées)
 - dû à la perte de confiance des consommateurs dans le secteur bancaire depuis la crise de 2008 ?
 - dû à l'attachement particulier des belges à leurs biens immobiliers (culture de l'acquisition immobilière en Belgique) - dû à la perte d'héritage à transmettre à sa famille

2.1 The respondents

Due to the large scope of this study, it was necessary to collect data from different people who will influence the legalization of the RMs in Belgium.

In the current study, I wanted to have the position of the main Belgian decision makers: the Belgian government and the financial institutions. In addition, I also needed the opinions of the future consumers. I interviewed one member of the FGTB (Belgian socialist trade union) to know their position. Moreover, I thought the opinion of the most influent Consumer organization, Test Achats, would be worthy in my analysis. Unfortunately, they declined my interview offer, thus I worked with an article they wrote a few years ago. Finally, I requested the opinion of two Belgian economists to have a deeper analysis of the RMs in Belgium: the feasibility of their introduction on the Belgian market and the impact on our economy.

Decision makers

- **Belgian government:** M. Jacques Boulet (member of the “Commission des pensions 2020-2040” and advisor to the Minister of Pensions, Daniel Bacquelaine) based on an interview on 20-05-2015
- **Financial institutions:** M. Jozef TJampens (Senior counsel at Febelfin) based on an interview on 05-06-2015

Consumer organizations

- **Trade Union:** M. Jean-François Tamellini (Federal Secretary at FGTB) based on an interview on 19-03-2015
- **Test Achats:** press release : 18-04-2008 ³

Belgian economists

- **Bruno Colmant:** Member of Belgian Academy, an invited professor at UCL based on an interview on 27-04-2015
- **Olivier Jérusalmy:** Researcher at Réseau financité and President at Centre d’Appui des médiateurs de dettes en Région Bruxelles Capital based on an interview on 14-07-2016

2.2 Evaluation

All the sources are reliable. As the product is not yet available on the Belgian market, some sources may nevertheless have a basic knowledge of the financial product.

³ <https://www.test-achats.be/action/espace-presse/communiqués-de-presse/2008/1-hypothèque-inversee-benediction-ou-malediction>

Section 3: Analysis and results

In this section, the first objective will be to analyze the elements that will be decisive in the decision to legalize or not the RM. In a second time, we will analyze the information regarding the different positions of the decision makers about the introduction of the RM in the Belgian market.

1 Contextual factors

1.1 Belgian pension system

The Belgian pension system is currently threatened by the aging. It causes by the combination of the decrease of the fertility rate and the increase in the life expectancy.

These two elements linked will influence directly the cost of the retirement for the government, to reach about 5.2% of the GDP. (Hindriks, 2014).

Two factors influence these expenses: the number of pensions and all the medical costs attached to age. Between 1980 and 2000, the expenditures rose from 17.2 to 44.6 billion. Nowadays, the expenses reach 72.6 billion. In 30 years, we multiplied by 5 the cost for the Social Security (Hindriks, 2014). And it will continue to increase. Indeed, nowadays, the wave of the Baby boomers who are in age to get retired started few years ago. There are 10 000 people who get retired every month in Belgium (Bruno Colmant, interview 4).

To find a new balance in terms of pension budget, there are three possibilities: a) increase the contribution paid by employees, b) increase the length of the career, c) reduce the pension income.

In 2014, a pension commission (Comission des réformes des pensions) analyzed the Belgian situation and suggested some alternatives or modifications to the rules of the legal pension such as an increase in the pension age or in the contribution. Nowadays, there is an great uncertainty about the legal pension. The pension as the only source of revenue cannot maintain a sufficient purchase power during the retiring period. The saving accounts are one of the most common forms to palliate to the low revenues. But it takes a lot of time and it has to be anticipated years and years before the retirement time. As explained previously in the theoretical part, according to the saving cycle theory, a couple doesn't have enough resources

to save money during the major part of their life. There are some other alternatives as the RMs which offer a solution without any previous saving during the life (Hindriks, 2014).

1.2 Pension dependency rate

The arrival of the Baby boomers to the retirement time will influence the pension dependency rate. The nominal dependence rate is used in Europe to measure the ratio between the population aged of 65 or more and the population aged from 20 to 65.

Figure 3: the evolution of the Belgian nominal dependence rate

Years	Nominal dependence rate
1970	24.02 %
1980	24.96 %
1990	24.55%
2000	28.08 %
2010	28.67 %
2020	33.12 %
2030	41.16 %
2040	46.62 %
2050	48.31 %

Source: SPF Economie and Eurostat, projections du bureau fédéral du plan et calculs propres (2010).

This number shows the evaluation in the balance from 1 retired for 4 workers in 2000 to reach 1 retired for 1 worker in 2050. It is not viable for our current Belgian pension system to afford this new balance.

1.3 Medical dependence rate

The increase of the life expectancy will impact all of us. In our country, a 60 year old can still hope to live 20 years: 10 in good health and 10 with a gradual loss of autonomy and some disabilities. During these 10 last years, you will be supported by the government through the social security (Institut Pasteur, 2014). Previously, 10 to 20 years ago, the dependency was a risk, today it is a certainty. The random part of the dependency is becoming the duration and the intensity (Jacques Boulet, interview 1).

Jacques Boulet studied this phenomenon. The cost of a nursing home and the average intervention of Belgian mutual fund compared to the average Belgian pension, it implies the senior needs, on average 30 000 € (in addition to his pension) to afford the cost of the nursing home. The probability to finish in a nursing home or with medical personnel is certain. Even

if the government extends the duration of the active life, the senior will still have to pay for a part of this 30 000€ (Jacques Boulet, interview 1).

Currently, due to the increase of the expenses linked to this period of medical dependency, the budget of the Belgian Social Security is not in equilibrium anymore (Hindriks, 2015).

To reduce these expenses, the Belgian government has to invest money to prevent a series of diseases such as obesity, cardiovascular diseases ... to increase the years in good health and reduce the number of years in dependence state. The actions can be multiple: offer free screening, prevent some pathologies thanks to an healthy diet,... (Institut Pasteur, 2014).

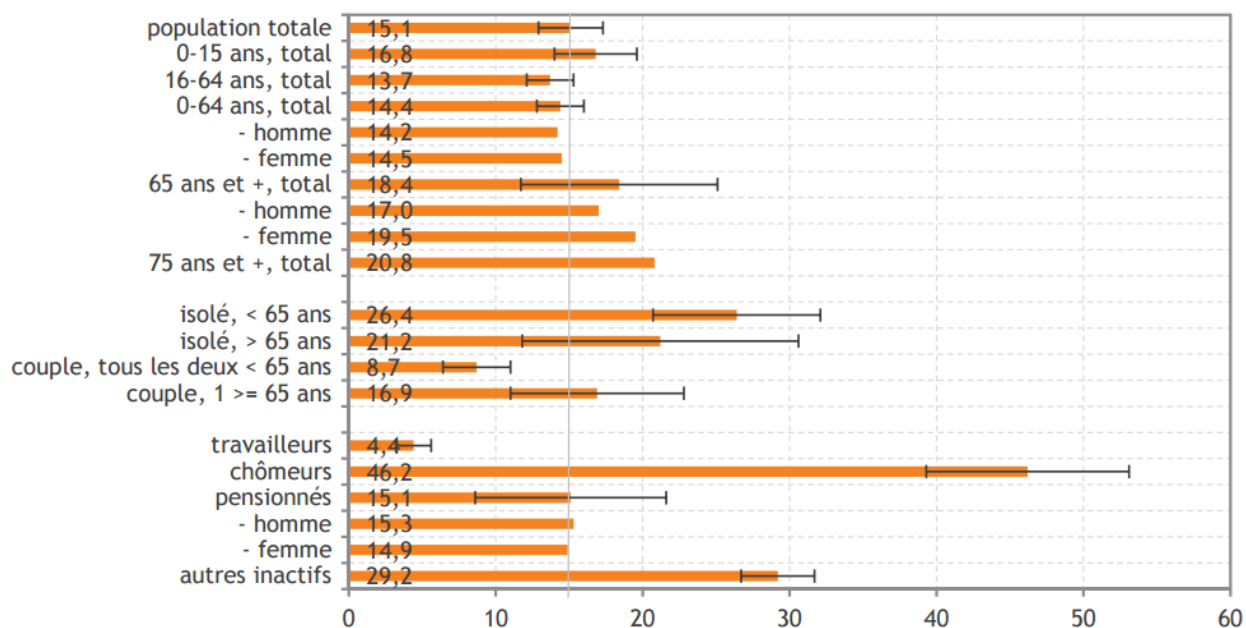
1.4 Risk of poverty for the aging people

" persons beset by poverty: individuals or families whose resources are so small as to exclude them from the minimum acceptable way of life of the member state in which they live "⁴

The risk of poorness is associated with the people who earn less than the minimum revenue. The poverty line is defined as 60% of the median revenue. In Belgium, it represents 13 023 € earned by year for a person living alone. This index doesn't take account of the real estate owned by the people and the benefits granted to the retired people as discounted subscription for the public transports...

⁴ Conseil des ministres de l'Union européenne, Décision du Conseil du 22 juillet 1975 concernant un programme de projets pilotes et d'études pilotes pour combattre la pauvreté (1975).

Figure 4: poverty risk in Belgium in 2012 (% of the confidence interval)

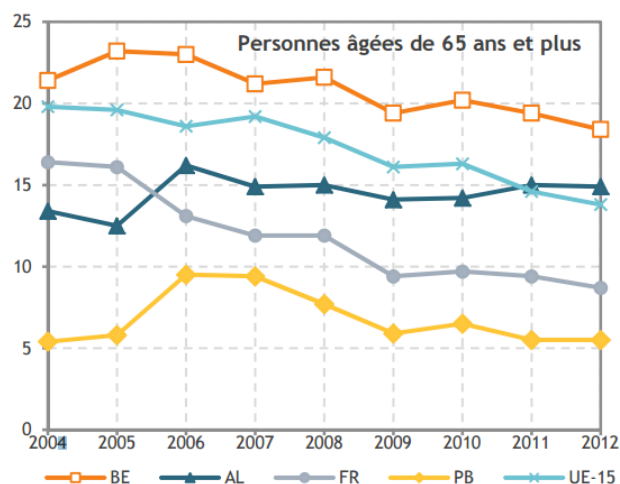


Eurostat (2016). Statistiques sur l'inclusion sociale.

The aged people are exposed to a relatively high risk of property compare to the population aged less than 65, correspondingly 18.4% against 14.4%. However, these differences are not statistically significant. It is statistically relevant compare to the workers (4%).

We will compare the risk of property compare to our neighbors.

Figure 5: Evolution of the risk of poverty for the seniors aged 65 or more in UE15



Eurostat (2016). Statistiques sur l'inclusion sociale.

Compare to the other countries, the risk is higher in Belgium. And much higher than in France and the Netherlands. The problem of this index is that it doesn't take off the rent associated to the house owned by the retired people Conseil supérieur des Finances (2015).

According to Jacques Boulet (interview 1), this index is skewed. Indeed, this calculation just takes account of the pension amount. In Belgium, you can during your life amortize the capital investment of the property you bought for instance. The Belgian government in its view of the Social Security gives the opportunity to amortize your capital investment as a form of precaution for your retirement. At the retirement age, you will not have a monthly rent to pay and it will reduce drastically the amount of your expenses. It can be considered as an indirect pension.

The economist Bruno Colmant agrees and predicts this phenomenon, according to him it is directly linked to our age pyramid (interview 4). Indeed, today the pyramid has a triangle form to reach in the future year a form of pear or cylinder. It will directly influence the poverty risk. Bruno Colmant explains the only period where a person has a hope to leave the poverty is during his active life. The rate of the people who leave the poverty status at the retirement period is close to zero.

According to Olivier Jerusalmy, member of the Financité network, the RMs will be influenced by a more political and social context. Indeed there are some demographic evolutions due to the increase of the life expectancy, the medical costs are rising and our current pension system is fragile. Furthermore, the RMs are also related to a broader context: the reduction of the intergenerational solidarity. It can be explained not only by the mentality changes but also by the reduction of the purchasing power of the young generation.

1.5 High property owner rate

There is a Belgian paradox: small pension compare to the other European countries but important property fortune. It was demonstrated by the SHARE survey in 2008.

SHARE (2008) survey evaluated the net active for the Belgian retired. The net active is calculated as the difference between the property possession (main residence and second home) and the amount of money in the bank accounts and the financial assets less the debt contracted by the pensioner. Based on the result of the survey, Belgian retired are the richest with the Swiss pensioners. Belgium is one of the countries with the higher property rate in

Europe, more than 80% of the retired people own their house (Hindriks, 2015). This trend will not change in a close future thanks to the low interest rates at the moment, which encourages the Belgian citizens to borrow money and buy properties.

Figure 6: Rate of ownership

Pays	Dernières données disponibles	Taux d'accession à la propriété (en %)
Autriche	2009	56,2
Belgique	2007	78,0
Danemark	2009	54,0
Finlande	2008	59,0
France	2007	57,4
Allemagne	2002	43,2

European Mortgage Federation, 2010.

Some surveys, based on the life cycle theory, showed that the owners of a property have two types of revenues. The first one, the fictive revenue, the lease payment which is saved could be added to the retired income. The second revenue is real, if the estate is sold (Arrondel, 2003). If we add this potential revenue to the Belgian retired revenue, the Belgian retired don't have any more the smallest revenue.

1.6 Stable Belgian housing market

The residential property prices in Belgium are considered stable. In 2014, the prices increased slightly by 0.5% compare to 2013. All the price variations are included in a range from – 1.5 % for Ghent and + 2.9 % for Antwerp. According to Frédéric Sohet, Real Estate & Construction Industry leader at Deloitte, ““We expect the moderate increase of residential property prices in Belgium – in line with inflation – to continue in the future. The Belgian residential real estate market is traditionally very stable and has performed well, also during crisis years” (De Meyer S, 2015).

The Belgian housing market is in excellent health. Its records tracked over the last years are very stable with a nominal growth of 15% between 2008 and 2014. The Belgian housing market dealt with the financial crisis without impacting strongly the housing prices. This market doesn't risk currently a major price correction; there is no oversupply or excessive debt accumulation by households.

The major risk for the Belgian housing market is an important change in the interest rate or in the property taxation. The current low interest rate has a positive impact on the housing value. Indeed, when the interest rates are low, the housing value increases. Thus, the cash amount extracted from the RM will be more important. However, even if the interest rates are currently low on the Belgian market. The RM interest rate will be higher due to the fact that the banks have to self-finance the payment of the annuities (Bruno Colmant interview 4)

However, there is a risk for the housing market in the future concerning the housing market. In 20 – 25 years, the Baby boomer generation will not be there anymore. We should think about it. Currently, there are lots of retired people; they will all disappear at the same time based on the rectangularization of the life expectancy. At that moment, the supply of properties will strongly increase. It will impact the resale value. There is an important uncertainty concerning the housing market in mid-term (Jacques Boulet, interview1).

Moreover Jacques Boulet (interview 1) adds another important dimension of the particularity of the Belgian housing market. Culturally we want each child to have his own bedroom; the majority of the properties in Belgium has two – three or even four or more bedrooms. The cost to maintain this type of properties is huge. In a first time, it could be interesting to sell this familial house to buy a smaller one to reduce the expense. And this one could be transmit to the heirs. The importance of the inheritance, is the importance to transfer not only a property but also all the memories linked to it. If you sell the familial house, you will just transfer a random property.

1.7 Perception of home equity: the heritage notion

The decisions concerning the real-estate patrimony depend directly on the type of acquisition: purchase or acquired after inheritance. The desire to transfer the real-estate from one generation to another is higher in the second case. In case of inheritance, the property should not be considered only in term of value but also in term of emotional attachment.

With the increase of the life expectancy, the heritage comes more and more often after 50 . At this age, the majority of the people have already bought their residence. The family has to decide what to do about the new real-estate. In France, 70% of the population keeps the heritage to transmit it later to the children. In this case, I consider the French mentality close to the Belgian one (Ong, 2008).

Bruno Colmant estimates the question of legacy is important. According to him, if the Belgian population was completely unattached to his housing asset, the life annuity sale would have been boomed for a long time. Even if the heirs can buy out the property title, it loses the legacy notion: transmit some properties to your children as a gift (Bruno Colmant, interview 4).

Furthermore, Olivier Jérusalmy (interview 5) added a new element, the possible source of tension between the heirs. Indeed, it will be very important to consider the ways to inform the heirs about this product. They will probably take part in the decision to subscribe or not the RM.

1.8 Potential purpose of the cash extracted from the reverse mortgage

As explained in the previous point, the RM can permit the retired to afford the cost linked to their medical dependencies. In this point, we also developed the poverty problem linked to the inability of the retired people to maintain a decent life. The cash received could be used to maintain the living standard.

In 2011, in the law proposal submitted by Mrs Maggie De Block, she described two situations where the RM could be a complement to the legal pension revenue. After a few years a property needs to be renovated. Furthermore, a property occupied by aged people has to match some particular requirements in terms of accessibility and security. Usually if their savings are insufficient, their pension revenue doesn't allow them to afford the renovation.

The Belgian government offers significant tax deduction at the house purchase. The RMs will follow this perspective to offer a financial stability to the owners. By receiving a monthly payment they can afford all the renovation needed or simply maintain their life standard (De Block, 2011).

According to Bruno Colmant, the debt aversion feeling will not be a problem. As the people will receive money from the bank, there is no real risk for them. They are scared to give money to the banks as the savings account, invest into the stock markets.

There are two alternatives which can also be a source of cash for the aged people.

1.8.1 Verkoop op lijfrente / vente en viager also called sale with life annuity

The house is sold but the house value is not received directly, it is paid monthly. There is a lot of freedom in the civil code. In practice, the old person asks to receive a part of the price immediately and the rest through some monthly payments. The payments stop when the person dies. Sometimes, the contracts can be limited in the time. When the deadline comes, the owner loses his property title and has to move away from the house.

1.8.2 Sale the bare ownership and retain the usufruct

This product is not commercialized in large scale. As the householder keeps the right to stay in his house, the monthly payments are lower. The major disadvantages are the high administration costs and the importance of the random factor. Indeed, if the householder dies very quickly the acquirer of the bare ownership will get the house at a very low price. For this reason, this type of contract is very unpopular.

In addition, according to the economist Bruno Colmant, the transparency of the product will determine its success.

2 Position of the different Belgian actors

2.1 The position of the Belgian government reflected by “la Commission des pensions” and Mr Jacques Boulet

The question about the adoption of the RM is not new in Belgium. Some ministers had already opened the debate few years ago.

There was an attempt to legalize the RMs in 2008 by the Ministry of Economy without any State guarantee. In case of exceed of the accrued interests compare to the value of the habitation, this burden would be carried by the successors. In this law proposition, there were no requirements about the interest rates and the maximum amount of the nominal value. The major objectives of this proposition were the opportunity for the pensioners to stay in their habitation and adapt it to their new needs and being able to afford all the medical costs if necessary (Jacques Boulet, interview 1).

In the past, there were two requests to the parliament to legalize the RM.

11th september 2009

Mrs Maggie De Block, Mr Willem-Frederik Schiltz, Mrs Sofie Staelraeve and Mr Roland Defreyne were the pioneers in the analysis of the RM in Belgium. The objective of this financial product was the support of the costs linked to age.⁵

11th february 2011

Mr Bart Tommelein and Mr Alexander De Croo tabled a legislative proposal about the RM. They wanted to maintain the financial stability for the householders. When the owners buy their house during their active life, they are entitled to tax cuts. This present proposal allows the owners to maintain their standard of living by a compensation of the tax cuts thanks to the RMs.

Mr Tommelein and Mr De Croo proposed a very flexible legislative basis. The collateral could be not only the first residence. And the repayment types are multiple: lump sum, monthly payment or both. According to them, flexibility is the key of success for such product to be able to adapt the product to all the consumers' needs.⁶

Currently, the government position was strongly influenced by the “Commission des pensions”. It was formed in 2014 on Government request. It is composed by 12 eminent experts: some lawyers and economists (cfr appendix 2 for the composition).

Based on the ageing challenge, the government in accordance with the “Commission des pensions” has to adapt its pension system. It has two main objectives: maintain the first pillar as the basis of the future pension and include the second pillar as a part of the pension (not only for a small part of the population). The government wants a solution which guarantees the sustainability of the first pillar and the social performance. In addition, Jacques Boulet explained the Belgian government wants a better distribution of the pension based on the effort done during the active life. The more you work, the higher your pension will be. And finally the government wants to increase the transparency of the system (Jacques Boulet, interview 1).

⁵ Proposition de loi instaurant le credit-pension, Doc. Chamber des rep . 2011, n° 53.

⁶ Proposition de loi relative à l'instauration du credit-pesion, Doc. parl., Sénat, 2011, n° 785.

There was an important reflection about the retirement done by “la Commission des pensions 2020-2040”. They didn’t make a stand about the RM which is considered as a very interesting financial product to improve individually the retirement pension. The government wants to regulate all the risks before allowing this product in the Belgian market to protect the consumers.

The major concerns are about the accrued interest and about the extreme case where the amount of accrued interest exceeds the estimation of value of the habitation (less the nominal). In the majority of the countries where the product is sold, the risk is taken by the banks. If the amount of interest exceeds the housing value, the successors don’t have to repay anything. Belgian government thinks about the same regulation. Contrary to of the United States, for the Belgian government will not help or insure the financial institutions in case of excess of accrued interests.

A second point of reflection should be the type of payments; which one is the most relevant for the pensioners: the annuities or a nominal payment at the beginning of the contract. By offering only the annuities instead of a nominal payment, it would reduce drastically the concern about the accrued interests. According to Jacques Boulet (interview 1), it is very important to avoid as much as possible the squandering of the home asset. Indeed, if a retired spent all his money extracted from the RM and had to leave for medical reasons his house and go to a nursing home. He would not be able to afford it. Jacques Boulet would like to create a guardrail to protect the consumers against themselves. Because if the retired is not able to pay himself the nursing home, the CPAS will have to help him which means the collectivity will have to afford it. Concerning the type of interest rate, fixed or floating, the current government position is in favour of the floating rate with a floor and cap to protect both the consumers and the financial institutions.

A third point concerns the termination of the contract. The Belgian government wants to regulate carefully the termination and thinks about all the possibilities such as the death of the contractor, the death of a spouse, the departure to a senior house. Departure to senior house: Mr Bacquelaine’s ministerial cabinet wants to accept the possibility to rent the habitation until the death instead of closing the contract (Jacques Boulet, interview 1).

According to Mr Bacquelaine, the RMs will be legalized in a close future. Belgium is in a societal mutation about the demography which will constraint our politics to adapt our current

social system. The RM will be one of the multiple products developed to support the aged population.

The RM will be a solution of emergency. At the present time, the government can absorb by other mechanisms the arrival of the Baby boomer at the retirement. According to Jacques Boulet, it is essential for the Belgian government to honor its commitments in term of pension to avoid losing the confidence of the Belgian population.

2.2 Position of the Belgian banking system

As there is no official communication directly from the banks, we will use the position defended by their representants: Febelfin and UPC.

This new financial product, the RM, is directly associated to the loan, this mortgage has to be repaid at one point in time. This financial product can meet to some major societal needs concerning the third even the fourth pillar and offers a partial solution to the retirement problems due to the income cutting.

They edited a booklet in 2008 to summarize their position about the RM in Belgium. The potential characteristics recommended by the UPC & Febelfin are very similar to the product distributed in France, le prêt viager (Jo t'Jampens, interview 2).

The UPC and Febelfin analyzed the RM in 2007-2008 in collaboration with some Belgian banks. They edited some reflections to the purpose legalizing of this product in Belgium and defending a common position. Their reflection was double, they wanted a series of measures which protect both the consumers and also the financial institutions (Jo t'Jampens, interview 2).

2.2.1 Consumer protection

They proposed 4 measures to protect the consumers

- a) Specific information in the RM offer, in addition to an tab to illustrate the evolution of debt over time.
- b) Until the transfer of property title, the borrower can repay to keep the title
- c) An independent expert estimates the value of property

d) An extra advice is given by the notary before the transfer of property title (Ventôse law).

Next to the measures intended to protect the consumers, according to Febelfin and UPC, the borrowers have some obligations:

a) Extra costs in case of non respect of some specific requirements

b) The borrowers have to maintain their property the way a good parent would manage a family.

2.2.2 Position of the banks

More specific questions and the position of the Belgian banks about these questions

Interest rate

Due to the complexity of the financial product and the important amount, the interest rates will be higher than the traditional mortgages (Heymans, 2007). It is explained by the important risks taken by the banks with an high uncertainty concerning these risks: longevity, housing market, ... But these rates will be lower than the consumption loan as the UPC wants to associate the RM to the traditional loan in term of laws and not the consumption loan. The interest rates could be fixed or adjustable. In case of fixed rate, the lenders have an extra risk: if the index rate decreases, all the benefits are for them but at the opposite, they will have to support the extra costs if the index rates increase (defined by the central banks) (Jozef TJampens, interview 2).

Providers

The RMs could be sold by the banks but also by the insurance companies according to the article 37 from the 1992 law.

Rank of the mortgage

Febelfin and UPC want a first rank mortgage which means the borrowers are free of loans. The property mortgaged cannot be used for a commercial use.

Tenure payment

In case of multiple repayments, the borrowers have different possibilities: a payment until the dead or for a fixed period. In case of a fixed period, the amount of the payment will be higher because there is no length uncertainty.

Estimation of the housing value

It should be estimated by an independent expert, and both parties: borrowers and lenders should accept this value. The law gives the liberty to the parties to decide what means an independent expert. The provider companies could select a large number of independent experts and the consumer could select on this list the one he wants. The estimation should be based on the actual value but also on the expected future value of the property. The borrowers can do all they want such as important renovations,... in order to increase the property value. The householders have the obligation to accept all the inspections asked by the lenders.

Repayment

The mortgage could be repaid in advance or the banks could wait until the demise of the borrowers. The successors have the possibility to repay the debt if they want to keep the property, if they don't, the property is sold to recover the negative balance in favor of the banks (interview Jozef TJampens, 2015). If the property is sold for more than the debt, the successors will receive the difference. At the opposite, if the value extracted from the sale is inferior to the balance due, the difference is taken in charge by the providers, the banks. Febelfin and UPC predict in the majority of the cases, the scenario where the property is sold at the dead of the borrowers.

The minimum age

According to Jozef TJampens, representing Febelfin and UPC, the Belgian product will never allow borrowers younger than 60 years old. The objective is maintaining a correct and interesting ratio for the retired people who choose this product.

In conclusion, many banks are interested in the study of the RM but they are not ready to sell it currently. There are some aspects still not clear enough for the providers. They have to know exactly how the values of the properties will evolve. Nowadays, in Belgium, a housing index is missing to predict the evolution of the housing market. According to Febelfin, without a national index, the banks will never commercialize this product without any official information about the housing market. They want to protect themselves against a potential important decrease of the housing market.

The expected number of RMs which could be contracted through the years in Belgium is between 8 000 and 25 000. This product is considered as a niche product. Another very important aspect is the financial education of the Belgian retired population. They have very

low financial knowledge and will follow and trust the point of view of consumer association as Test Achats or some articles written by some university teachers without knowing exactly the product. This fact explains a part of the very low potential demand.

Their major target is the singles who never had any children and live in well maintained property. This person didn't have a job enough paid during his professional life and didn't have the opportunity to save enough money to afford the retired expenses. They also think to target the couples without any kids. UPC would like to offer a product which can be subscribed in couple and end at the death of both of the spouses.

There would be only one or two banks which can permit themselves to commercialize this type of products. They must have an important financial product portfolio to afford the RMs, it will probably represent more a cost than a gain. If the government allows the refund of the interest rate, the number of providers will be higher due to a lower risk. It's a snowball effect, if the number of banks is higher, the interest rate will be lower due to the competition and the lower risk taken (Jozef TJampens, interview 2).

2.3 The opinion of some Belgian consumer organizations

2.3.1 Conseil supérieur du logement

In 2008, after a parliamentary question asked by E. Stoffels about the RM in the public sector, the minister Antoine requested the opinion of Conseil supérieur du logement. According to Mr Stoffels, this type of mortgage could rise the offer of housing. The board members refuted this idea. Indeed there is no transmission of ownership title before the death of the owner. At the end of the contract, the banks don't receive the ownership title, they sell the real-estate through some public sales or the title is repurchased by the successors.

In conclusion, the Conseil supérieur du logement (2008) notes some positive elements as the possibility for the senior to stay longer in his habitation and if necessary carry out some works to adapt his property to his new needs. It cautions the target of this financial product as very weak, the Belgian government has to frame correctly the borders of this type of mortgages to protect the seniors.

2.3.2 Test Achats: consumers protection association

According to this association, the objectives are laudable but there are too many disadvantages and risks. The first criticism is the cost. In the majority of the cases, the amount of cash given represents less than the half of the value of the property. As there is no control concerning the utilization of the cash extracted from the house property, the risk is the dissipation of the money and an important risk of cash problems at the end of the life without anymore resource.⁷

2.3.3 Belgian Trade union (FGTB)

The position of the Belgian Trade union is relayed by Jean Francois Tamellini, general secretary of the FGTB in charge of the pensions. The position defended is common for all the other Belgian unions and some consumer organizations.

According to Jean François Tamelli, the social performance is not reached with the RMs. Indeed, even if it converts the home asset to cash and can help punctually the retired people to afford important expenses or help them to round off the month's income, the interests are too high. A too important part of the home asset will serve only to repay the accrued interest and the aged people will never receive it.

A second criticism is the target population: the owners. The Union defends especially the tenants which are not concerned by this financial product. For their affiliates which are owners with a difficult financial situation, the RMs are the last solution. Indeed, the real problem according to them is the Belgian pension system. The government should provide higher legal pension.

In the current political context, the RM will probably be legalized soon. We are going individualist instead of the collective.

In conclusion, this product could be a solution for a niche, but does not solve to the real problem for the poorest retired people so the FGTB is against the RMs (Jean-François Tamellini, interview 3).

⁷ Test Achat (2008). *L'hypothèque inverse: benediction ou malediction ?*

2.4 The opinion of some Belgian economists

2.4.1 Bruno Colmant's opinion

He considers this product as really innovative. But there is a main problem; someone has to take the housing market fluctuation risk. However, due to the current situation faced by the Belgian pension system, the fourth pillar and the RM could be a part of the solution proposed by the government. Indeed, the first pillar went bankrupt, the second pillar only applies to a restricted group of retirees and the third pillar is just insufficient to overcome the mentioned problems. The fourth pillar can be a partial solution to help the retirees who face cash issues. In this context, he really thinks the RMs will be legalized soon in Belgium. But it will be more a necessity than a real global solution to the low retirement revenue problems.

According to Bruno Colmant, the housing value devaluation risk could be taken by the banks. The real estate is low weighted in the bank balance in term of capital charge. It could be viable for the banks to offer the RM product.

As an economist, he considers the scopes of the product should be defined by the banks themselves and the government has just to define the legislative framework. He defends a RM product composed of a lump sum at the subscription of the contract and monthly payments after.

An important risk is the consumer risk: if he directly spends the cash received for a holiday, a car... and if the only complementary to his retired revenue is the monthly payment, he will not be able to face unexpected cash needed. In this particular case, the RM does not answer to its principal role: increase the retired revenue and be a parachute in case of important cash amount needs due to medical costs... In order to hedge against this risk, the payment term could only be a monthly payment. We give up one of the roles of the RM by taking this decision.

The house value estimation should be done only by the banks themselves, as they are the part which has to support this risk.

One of the reasons to legalize the RMs, based on the British example, is the reduction of the retirement revenue. Indeed, after the internet Bubble, the pension funds were strongly hit and their capital decreased. Consequently, they had no choice but to reduce the pension revenue.

The legal pension system is one of the main factors in term of RM. It is a mechanism which comes to substitute the government role.

Concerning the term payments, Mr Colmant is in favor of the monthly payment to protect the consumers against themselves, to increase their net monthly revenue. It is the most accurate solution in term of societal advantages.

The main risk of this type of payment, is to exceed the housing value. According to Bruno Colmant, the Belgian government will never insure this type of product. But the banks will develop themselves some protections such as a term in the contract so that the annuities will not be paid for life if the balance is overdue, they will work with a system of level in the term payment planning to limit the accumulation of the accrued interest.

2.4.2 Olivier Jérusalmy

Mr Jérusalmy considers the RM as a very dangerous financial product. His main worries are the accrued interests. If the Belgian government forbids this financial mechanism, it is to protect the consumers. The introduction of the RM in Belgium will mean the ban is lifted. In order to avoid it, he proposed an adaptation of the viager. He gave many ideas: the viager could be bought by some financial institutions, suppressing the random factors and based on the RM principle. If the person dies earlier, she or he will receive a provision of the house value.

A second criticism concerns the number of potential consumers. It will only be a niche product. The Financité network protects a population with low revenues and important debts, only 15 per cents are owners. This solution will not be a global solution and can only help a population who already had the opportunity to save money and buy a house. He thinks it would be better to introduce in priority a more global solution.

Section 3: Discussion

The purpose of the section is to interpret and describe the significance of our findings in light of the elements described in the theoretical part and explain to which extent the Belgian RM market will be influenced by the different hypotheses.

1 Hypothesis analysis

1.1 H1: Awareness about Reverse mortgages

Even if this hypothesis is essential for the development of the RM market, there is a consensus between all the interviewees: none of them agrees to carry out a marketing action around this financial product in order to increase the visibility around the RM. They all refuse to popularize the product.

They want to inform the people about the complexity and the risks taken by the borrowers when they subscribe a RM. Some decision makers like Olivier Jerusalmy, Jean-François Tamellini and Jozef TJampens, are going one step further by recommending a mandatory exterior consultant meeting to evaluate the necessity of the cash need. The majority of the respondents are in favor of a forecast of the amount received and the accrued interest.

The Belgian RMs will be a niche product, and according to the interviewees, it's important to maintain its niche product status. The risks around the RM are huge compared to the cash ration extracted from the home asset. The knowledge of the financial tools is not an aspect which will influence the decision to legalize the product in Belgium.

1.2 H2: Cash flow needs

The Belgian target will be the senior with cash problems and owning a house or an apartment. The cash needs will be the reason why some consumers could subscribe such product.

The respondents associate the RM to a last chance product. The respondents can be divided into two categories. The first one led by Jacques Boulet, Bruno Colmant and Jozef TJampens. They consider the product as a supplement to the legal pension revenue thanks to a monthly

payment to maintain the living standard during the retirement. In this case, l'hypothèque inversée is associated to a consumption loan.

At the opposite, the two other interviewees only accept the possibility of contracting a RM in an emergency context. The examples given are multiple but two specific situations where exposed by all the respondents. The first one, a couple where one spouse has to enter in a nursing home without enough savings or enough pension revenue. The RMs offer the possibility to pay the nursing home for the dependent spouse and allow the other spouse to stay in their house thanks to supplement monthly revenue. The second case would be the case where there is an important physical dependency after a disease, if the person wants to stay in his house but has to adapt it. The cash extracted from the RM will permit the house adaptation. This second example is directly linked to the supply of the nursing homes which will be insufficient in the next years.

We have two radically different visions: the RMs as a tool to maintain the standard of living or as an emergency solution in case of unexpected events which allow the borrowers to stay in their house.

None of the countries where the RMs are available lock their usage. According to me, by controlling the use of the money, it will avoid the possible abuses and protect the consumers against themselves.

The hypothesis probably plays the main role in the decision to legalize or not the RM, indeed if there is no cash need, the product will lose his attractiveness. The question is more which types of cash needs will be targeted? The usage of the cash described by the Belgian decision makers is strongly different from the Redfoot's description.

After interviewing the different Belgian actors, I highlighted a deeper problem. In regard to the savings lifecycle theory, normally the seniors' consumption is lower than the active people (their house is paid, the children have left the nest ...), the pension revenue is lower but should be sufficient to live. Currently, with the increase of the life expectancy and the arrival of the Baby boomers at the retirement, there is an important uncertainty in term of the Belgian pension revenue. It is a common knowledge that the Belgian Social Security system is not viable anymore. There will be some important reforms in order to improve the system and make the pension affordable for the Belgian Social Security.

1.3 H3: Low interest rates

The current context with low interest rates as favorable for the legalization of the RMs was never mentioned by any respondent. Bruno Colmant and Olivier Jerusalem are going one step further by saying the low interest rate will be a brake for the providers. Indeed, the lower are the interest rates, the bigger will be the risks taken if there is a rise in short or medium term. The amount of accrued interest will exceed the forecasting and the balance at the closure will overcome the house value.

In conclusion, the third hypothesis is not a contextual factor which will influence the legalization of the RMs.

1.4 H4: debt aversion

Mr Bruno Colmant refuted the hypothesis. As the consumers will receive money from the bank, in their perspective, the risk is almost zero. In the worst case, the bank goes bankrupt and the house is sold and the consumer receives the balance in his favor. In Belgium, the probability of bankrupt without any help of the Belgian government is close to zero.

Olivier Jérusalmy is more mitigated; subscribing a loan when you are retired is associated with an important risk of poverty in the Belgian mentality.

According to me, the Belgian population is risk averse. There are many examples to verify this affirmation: the number of Belgians who owns State bonds, Belgium is one of the countries with the higher saving rate compare to the other European countries. The Belgian, and especially the Belgian seniors are conservative. Mr Hofmans, general director of GFK Ad hoc Research Worldwide, confirmed this statement by saying "The Dutchs and Belgians are born with a brick in the stomach and I think it's fair to say that they like to save so they can invest in property." ⁸

Based on the explication given by Mr Hofmans, the debt aversion is a hypothesis with two sides. The debt aversion explains the high property rate which will influence positively the

⁸ Bilefsky, D. (2001). *Dutch, Belgians Remain Risk-Averse; Younger Generation Eases Into Stocks*. <http://www.wsj.com/articles/SB993672867246917808> (retrieved on 16/07/2016).

RM decision by increasing the potential target population. On the other side, the RM is associated to a debt and will only be considered in extreme necessity case and rarely as a financial tool to lock the house prices for instance.

1.5 H5: Perception of home equity: the heritage notion

In the perception of home equity, there are two deriving notions : the emotional attachment and the home asset transfer from one generation to another. In the literature, the authors only focused their researches on the heritage side.

Indeed, this notion plays an important role in the development of the RM markets. The RMs will suppress the intergenerational solidarity. Jacques Boulet tempered this criticism, indeed, currently with the life expectancy increase, when the parents die, the children are already quite old and often they have already bought their own property. Olivier Jérusalmy, at the opposite, issued one warning. For the weaker young population, the heritage was usually the only possibility to own a home asset. Indeed, under this problem, there is the casualization of the wages. This heritage concept will have undeniably a negative impact on the RM market development. Our decision makers are aware of this brake.

The second notion, according to me, the most important in terms of perception of the home asset, is the emotional attachment. It was mentioned by some of the respondents including Mr Jacques Boulet, Mr Jozef JTampens and Mr Bruno Colmant. The RMs will allow the retired people with cash problems to stay in their house instead of selling it and buying a smaller one or just rent another residential place. As M. Jacques Boulet mentioned , usually the housing is larger in Belgium compare to our neighbors. The first reason is the cost, the Belgian housing market is stable and not over evaluated as in Paris, London... In addition, in the Belgian mentality (when it is possible) all the children should have their own bedroom. The house is the place where the children grew up, all the main family events had placed there. Many sociological studies highlighted the importance for the aged people to stay in their home. At the opposite, the main psychological impact when they have to move for instance for medical reasons.

The RMs will allow the aged people to face their cash issues and stay in their house or to adapt their properties to their dependency.

The fifth hypothesis plays an important role in the decision of the legalization of the RM in Belgium. The emotional attachment will be one of the main reasons to adopt the product. At the opposite, the heritage notion will be a non-negotiable brake in their future development.

In regard to these hypotheses, there are many factors which will influence the decision to legalize or not the financial product in Belgium. The introduction of the RM in Belgium is a complex question at the intersection of many topics: law, demography, social, sociology, finance, statistics, health sciences and many others.

Despite the brakes and the cons linked to the product, all the organizations are not unanimous concerning the close introduction of the RM. Within the next years, the RMs will be an emergency solution to compensate the likely reduction of the legal pension revenue. In addition, the target population is really low, around 8 to 25,000 RMs during the 5 first years of the products (Jozef JTampens, interview 3). Based on the theoretical part and the gathered information, two modes of payment will be preferred: lump sum in case of unexpected important cash need and the monthly payment in order to increase the pension revenue (to permit one of the spouses to go to the hospital, pay monthly drug prescription or just increase the monthly revenue). According to me, the line of credit could be a better solution than the lump sum, due to the cost and the important logistics, it will never been implemented in Belgium.

In Belgium, currently, the RMs cannot be legalized for legal reasons. There is a prohibition of the accrued interests. However, it is precisely the fundament of the reverse mortgages. In annexes, there are the necessary changes in the law to make possible the RM introduction (cfr appendix 3). The accrued interest interdiction is fiercely defended by the consumer associations.

2 Belgian reverse mortgage model

Based on the information gathered, I made the hypothesis that the RMs will be available under two forms: the lump sum and the monthly payments.

Finally, we will create a modelisation to calculate how much cash a borrower can extract from his home asset. We created the model in Excel (2015) and integrated the risks described in the

theatrical part, adapted to the Belgian case. Indeed, the modelisation has to hedge against the different risks: life expectancy, accrued interest rates and housing market fluctuation.

2.1 Longevity

In the theoretical part of this master thesis, I explained the dependence of the RM on the longevity. In this part, we will develop the life expectancy model in Belgium to be able to do some forecasting about the longevity for each potential consumer. It is essential for the providers to have a strong model to manage and mitigate correctly this risk.

Life expectancy in birth rose rapidly thanks to some factors such as the reduction in infant mortality rate, the higher living standard, a better education and improvement in medicine and healthcare (Eurostat, 2016).

As already explained previously, currently, there is an important difference in the age pyramid between men and women. There are two times more octogenarian women than men. The ratio reaches three for the people who are in the nineties (Statbel, 2015). The difference will decrease over the time according to the Comité du vieillissement, to reach 2.3 years of difference in the life expectancy, which will impact the probability to reach higher age.

Based on these important numbers, I will build two different models, one for the women and one for the men. Indeed, two years of difference in term of monthly cash amount cannot be considered as negligible.

I will develop my model based on Henk Van Broekhoven's model (2012), member of the society of Actuaries. According to him, the longevity risk is often misunderstood.

The first problem is the linear extrapolation done by the majority of the models, usually the models are too conservative: the projected life expectancies are usually lower than the life expectancies observed.

The second point is the uncertainty, too usually linked to random event noted delta. Currently the major unexpectancies are medial developments and the extreme events as natural disasters, war, terrorist attacks ...

As an alternative, Henk Van Broekhoven proposed to mix a model based on short term trend (observed mortality the last 5 or 10 years) and long term trend (based on longer trends > 20 years, interview of the experts in medical development).

The results of this model will be used to calculate the life expectancy, number of years a person will live after 65.

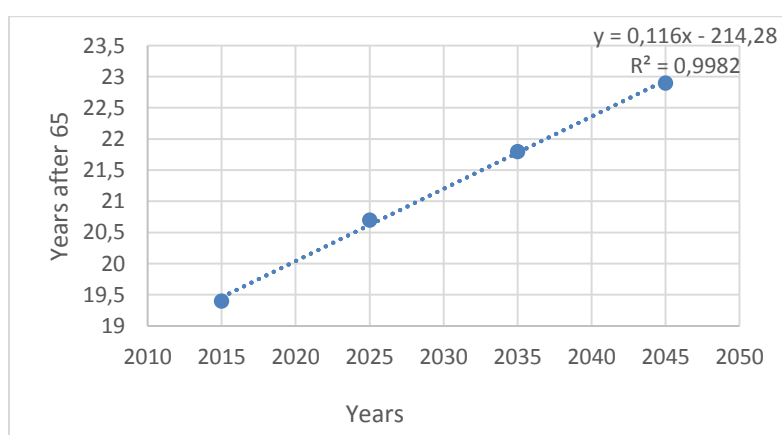
Figure 7: Life expectancy at 65 years based on the mortality table from IA| BE

IA BE - 2015	Hommes	Femmes	Unisexe
2015	19,4	23,1	21,4
2025	20,7	24,3	22,7
2035	21,8	25,4	23,8
2045	22,9	26,3	24,9

Institut des Actuairens en Belgique (2015). *L'Institut des Actuairens en Belgique (IA|BE) examine l'évolution et l'incertitude de l'espérance de vie en Belgique.*

As the table above does not include a life expectancy calculated for each year, I made the hypothesis of a linear regression. To verify it, I used the excel timesheet and calculated the R^2 of the linear regression.

Figure 8: Life expectancy after 65 for men



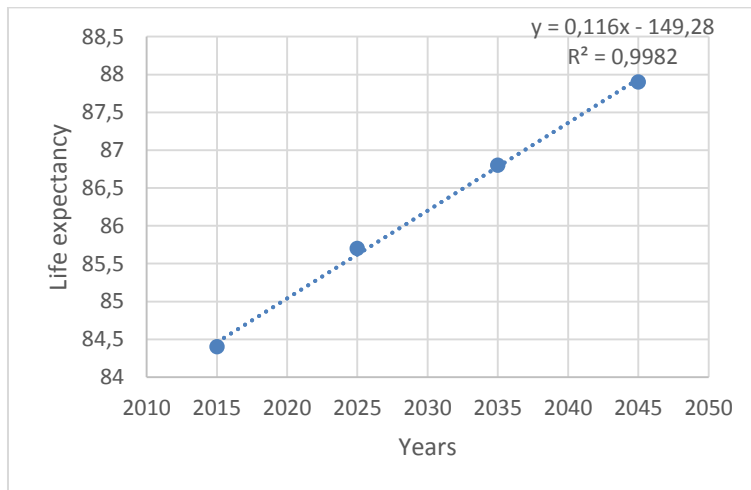
The value of the R^2 is 0.9982, the closer this value is to the 1, the better the line fits to the data. In this case, as the R^2 is really close, the hypothesis is accepted.

As a consequence to calculate the life expectancy after 65 for men, we will use the formula: $y = 0,116x - 214,28$.

The major problem of this calculation is that all the people who will subscribe a RM will not do it at 65 sharp. There will be some calculation mistakes.

So based on the previous graph, I added 65 years to the number of expected years after 65 to get the life expectancy.

Figure 9: life expectancy for men



Here you have the graph of the life expectancy, the formula we will use to calculate the life expectancy for the men is $y = 0,116x - 149,28$.

We did the same reasoning for the women life expectancy: $y = 0,107x - 127,44$.

(cfr appendix 4 to see the details)

2.2 Interest rate risk

As explained in the theoretical part, there are different types of fees when you initiate a RM: origination fee, mortgage insurance premium (in the US), third party closing costs and the interest cost. The last one is the most important in term of amount (newretirement, 2015). In Belgium, except if some private insurance companies accept to insure these new financial products, the RMs will not be insured. So in this master thesis, we will consider the RMs without any insurance.

Concerning the origination fee, they are charged at the beginning to pay the processing of delivering the RMs to the providers. We will make the assumption that the calculation of the origination costs is the same than the one used in US for the HECM. It is calculated based on house value. If the house is evaluated under \$125,000, the maximum origination fee charges

is 2 % of the house value. If the house has an higher value, the fees are based on 2% on the first \$200,00 plus 1% of the rest of value. This fee is capped at \$6,000. These fees will be directly deducted from the RM.

The third type of fee regroups the third party charges as mortgage taxes, the evaluation of house value, recording fees, etc and will be paid directly to the third parties.

The most important cost is the accrued interest rate. In the current context, few years after the financial crisis, the Belgian citizens keep it in memory. In order to protect themselves and their economy, they prefer to subscribe financial products with fixed interest rates. The interest rate will be fixed and based on the Belgian government bond (OLO) (cfr appendix 5). The rate will depend on the length estimated of the RM (life expectancy – age of the borrower). The longer the mortgage will be, the higher will be the risks taken by the institutions, the higher will be the interest rate. In addition to the interest rate, the banks will add a risk premium to hedge against the risks (housing market fluctuations, the probability the borrower will live older, interest rate fluctuations).

The risk premium will be based on the insurance asked for the HECM in the United States, indeed the American insurance companies calculated this rate in order to be sure not to loose any money, being at least in equilibrium. I made the assumption the risks on the Belgium market will be similar to the American one. The risk premium will be 3 %. This amount will be the expected revenue for the institutions.

2.3 Housing market

According to Frédéric Sohet, Real Estate & Construction Industry leader at Deloitte, “We expect the moderate increase of residential property prices in Belgium – in line with inflation – to continue in the future”. We made the assumption the housing market will increase proportionally to the historical inflation. I calculated the average inflation during the last 15 years: 2.04% (cfr appendix 6).

2.4 Modelisation

After describing the hypothesis and the method to hedge against the different risks, we will test the excel simulator.

Based on the two formulas found to evaluate the life expectancy, we did the hypothesis of the RM closure according to the life expectancy, we calculated the interest rate: Olo bond 20 years plus the risk premium (3 %).

2.4.1 Lump sum

Lump sum (paid at the subscription): In mathematics, we calculate the lump sum with this formula of the author Cho (2013). (Cfr theoretical part)

$$L_t^{LS} = L_0^{LS} \exp \left\{ \sum_{i=0}^t (r_i^k + \Pi) \right\}$$

The table 1 and 2 show the amount of cash received by the men and women senior owners of a property evaluated at 100,000€.

Table 1: cash amount available for the lump sum payment.

Hypothesis: underwritten year 2016, inflation 2% and interest rate 0.0102

Age	Men Lump Sum	LTV	Women Lump Sum	LTV
65	66 645,31	0,67	62 627,65	0,63
70	73568,88	0,74	68387,35	0,68
75	81 190,71	0,81	75 486,60	0,75
80	89581,31	0,90	83301,88	0,83

The column LTV represents the loan to value ratio, i.e. the amount of cash extracted in comparison to the house value.

In the current economic context, a man can receive between 66,645.31€ and 89,581.31€ which represents between 67 and 90 % of the housing value at the RM subscription.

Table 2: cash amount available for the lump sum payment.

Hypothesis: underwritten year 2016, inflation 2% and interest rate 2 %

Age	Man Lump sum	LTV	Women Lump sum	LTV
65	55,133.21	0.55	49,403.01	0.49
70	63,914.79	0.64	57,303.83	0.57
75	74,046.13	0.74	64,419.05	0.64
80	85,734.7	0.86	76,935.3	0.77

If we increase by 0,98 % the interest rate to reach 2%, the amount received will be strongly reduced from 67% to 55% for a man who is 65 years old.

2.4.2 Monthly payment

The monthly payment estimation was calculated thanks to an excel solver.

Maximization: the total sum of the monthly payments plus the accrued interest rate

By changing the monthly payments

Constraints: Total amount equals or is inferior to the housing value at the expected closure (housing price with the expected inflation).

Table 3: Monthly payment

Hypothesis: underwritten year 2016, inflation 2% and interest rate 0.0102

Age	Men monthly payment	Total	LTV	Women monthly payment	Total	LTV
65	404	94973,37	0,949	336.47	93744	0,937
70	550.14	96250	0,9625	432.83	94,789.77	0,947
75	845.62	97246,3	0,9724	602.96	95,838.84	0,958
80	1,779.58	97876,9	0,978	973.28	96,354.72	0,9635

Compare to the lump sum payment, the LTV is higher. The solution looks very attractive thanks to the low interest rate.

Table 4: Monthly payment

Hypothesis: underwritten year 2016, inflation 2% and interest rate 2%

Age	Men monthly payment	Total	LTV	Women monthly payment	Total	LTV
65	360.06	84,254.04	0.84254	292.23	81,532.17	0.815322
70	506.46	88,124	0.88124	388.87	85,162.53	0.851625
75	80.64	91,500.96	0.91501	559.27	88,923.93	0.889239
80	1,737.79	93,840.66	0.938407	930.58	92,127.42	0.921274

An interest rate increase has a lower impact in the case of the monthly payment compared to the lump sum. For a 65 year old man, the difference is 12% for the lump sum payment, for the monthly payment, it is 10%.

2.5 Recommendations and conclusion

In the context of the aging population as a global challenge for the Western and Asian developed countries, the Public Pension system will not be able to afford the costs incurred. One partial solution found would be the introduction of RMs to help the seniors deal with their liquidity problems.

Belgium will not escape this challenge. The Belgian Social Security cost has been increasing exponentially year after year. It is not viable anymore and our government will have to rethink the pension system. One measure could be the introduction of the RM on the Belgian market.

The objective of this master thesis, it was to understand and describe the contextual factors affecting the decision to implement RM in Belgium and the potential characteristics of the Belgian RMs.

The factors which will influence the decisions are numerous. One factor is the cash needs due to the revenue decrease at the retired age. The origins of the cash needs are various. In addition, debt aversion will push the Belgian citizen to invest in the home asset instead of the uncertainty financial products as the options which explains the high property rate in Belgium. Finally, the home asset attachment and the heritage notion are strongly influenced by the Belgian culture. The home asset attachment and the heritage are both very important for the Belgians. The home asset attachment will influence positively the RM development, indeed, the seniors prefer to stay at their home and adapt it instead of going to a nursing home. At the opposite, the heritage notion will influence negatively the RM, in Belgium, it is normal to bequeath the house to the heirs. Depending on these two perspectives, it could have a positive or negative impact. Through this work, we could also refute some hypothesis such as the impact of the low interest rates in the RM introduction and the knowledge of the product. Indeed, the last one has a major impact on the RM development but does not influence the implementation decision.

Based on the information gathered during the interviews, I identified the potential patterns of the Belgian RMs. It will be a product only available for the people who are 65 or more (based on the legal retired age) with two payment modes; i.e. lump sum and monthly revenue. Interest rates will be fixed due to the debt aversion.

However, the RMs are not the perfect solution to deal with the aging challenges. Indeed, the consumers targeted are very low: around 20 000 seniors for the more optimistic forecast. In addition, the costs linked to the accrued interest rate are huge compared to the cash extracted. Finally, the uncertainty factors are multiple: life expectancy, selling house price and the interest rates. All these elements make almost impossible to predict the profitability of these products for the financial institutions.

This master thesis only briefly focused on the consequences of the introduction of the RM in Belgium such as a pauperization of the young generation. How it will influence the savings life cycle? How the government will deal with this solution, will he still consider it as an emergency solution or will it promote it?

Further research could be done in order to analyze the impact of the product in Belgium. In addition, further research should be done to analyze the legal aspect or to legalize the product in order to protect as much as possible the consumers from the financial institutions but also against themselves.

According to my analysis, the RMs may appear soon or then later on the Belgian market. It will be an emergency solution in a first step to help the cash poor and rich asset seniors.

General conclusion

The research question of this master thesis was the following: “what factors will influence the decision to legalize RMs in Belgium and what will be the characteristics”? The work was divided into two parts: a theoretical and a practical part. The objective of this thesis was to highlight the factors which will influence the decision to implement or not RMs in Belgium. In a second step, we modeled the RMs based on the information gathered during the interviews.

From a theoretical perspective, we analyzed the RM mechanism in a first time. In a second step, we analyzed three countries where the RMs were implemented a few years ago and highlighted the factors which influence their development. In parallel, we reviewed the literature to identify the elements highlighted by the key specialists in different countries, in order to be as close as possible to the reality. What we observed in the different countries is strongly different, probably linked to the cultural differences. However, we highlighted five recurring factors which influence the development of the RMs mortgage.

Financial characteristics of the RMs are strongly similar from one country to another. RMs are articulated around the accrued interest principle. The payment mode can differ slightly but lump sum and the monthly payment prevail, with some adaptations. However, their development depends on the countries. In United States and in United Kingdom, the RMs are very popular, contrary to France, where the product does not attract the population. Based on the scientific literature, many authors highlighted the cultural factors. Indeed, two cultural elements influence directly the RM market: the debt aversion and the heritage notion/property attachment.

In the practical part, based on several research questions, we interviewed five people who may influence directly or indirectly the decision to legalize or not RMs in Belgium. During the interviews, the focus was on the factors which will influence them in their decisions and the potential characteristics of RMs.

They were unanimous concerning the early introduction of RMs in Belgium. It will be an emergency solution which not solve deeper problems, such as the increase of the poverty rate. The interviewees had radically different vision about the social impact of this product. The consumer organizations consider the RM as a product of the “last chance”. The Belgian

government, UPC and Bruno Colmant associated it as a possibility to maintain life standards when if revenues decrease or as an opportunity to stay in your house longer by doing some renovation or adaptation.

The RM is a subject at the crossroads between finance, social, law, public health, insurance, demand for nursing home spot, etc. It makes all its interest but it also makes this product very complex to evaluate in terms of its possible development in Belgium and especially its consequences.

Currently in Belgium, there is important uncertainty concerning the pension system. Everyone knows that it is not viable anymore and the system will be reformed soon. Our legal pension revenue will be decreased with certainty. In this context, all the interviewees recognize the necessity to find additional source of funding and see RMs as one solution among some others. Further research could analyze RMs as one solution among another and not as a unique financial product to help the seniors who have liquidity problems.. Indeed, the RMs only targets a small portion of the Belgian senior, which is different from the one defended by the Financité network or the FGTB union which can explain the position of these interviewees.

Another element not discussed in this thesis is the providers: who can be the providers in the Belgian market? There is no certainty about whether some Belgian banks will accept to sell this product. The main risks will be supported by the financial institutions. Jozef Jtampens highlighted some factors such as the necessity to have a state index to evaluate the housing market evolution. A further discussion could be the evaluation of the potential profit and loss from the bank perspectives. In this master thesis, my focus was on the possible introduction of the RMs in the Belgian impact and how their potential could be evaluated. We briefly touched the banks position during the interview with the UPC representative.

With all these further research suggestions in mind, we made an exploratory study and highlighted many elements which will influence directly the decision to legalize RMs and their future development.

According to us, RMs will be the first step to launch an important change in our Belgian pension system. We had the impression to set the cat among the pigeons concerning the future of our Belgian system.

Bibliography

AARP Public policy institute (2011). *How recent changes in reverse mortgages impact older homeowners* . <https://assets.aarp.org/rgcenter/ppi/ltc/fs211-economic.pdf> (retrieved on 05/05/16).

Arrondel, L. (2007). *Préférences face au risque et à l'avenir : types d'épargnants*. <https://hal-pjse.archives-ouvertes.fr/halshs-00754757> (retrieved on 15/06/15).

Arrondel, L. (2003), *Épargne, assurance-vie et retraite*, Paris : ed Economica.

Assier Andrieu, L., & Gotman, A. (2009). *Réversion du principe de logement humain : chronique d'un prêt hypothécaire inversé*. <https://halshs.archives-ouvertes.fr/hal-01064406/document> (retrieved on 10/09/15).

Barangé, C., Eudier, V., & Sirven, N. (2008). L'enquête SHARE sur la santé, le vieillissement et la retraite en Europe devient longitudinale. *Questions d'économie de la santé*, 137, 1-4.

Berline, S. (2013). *Le prêt viager hypothécaire pour financer la rénovation thermique*. http://www.networkingcovenantofmayors.eu/IMG/pdf/d3.1_01_enc_2013.11.27.pdf (retrieved on 10/10/15).

Bilefsky, D. (2001). *Dutch, Belgians Remain Risk-Averse; Younger Generation Eases Into Stocks*. <http://www.wsj.com/articles/SB993672867246917808> (retrieved on 16/07/2016).

Biffis E, Blake D, (2010), Securitizing and tranching longevity exposures, *Insurance Mathematics & Economics*, 46, 186-197.

Bricker, J., Kennickell, A. B., Moore, K. B., & Sabelhaus, J. (2012). Changes in U.S. family finances from 2007 to 2010, Survey of Consumer Finances. *Federal Reserve Bulletin*, 98(2), 1-80.

Bouveret, A., Costes, N., & Simon, C. (2010). L'évolution du marché immobilier résidentiel en France, *Trésor-éco*, 71 (janvier 2010), 1-8.

Caplin, A. (2000). *Inertia in the U.S. Housing Finance Market: Cases and Causes*. <http://cess.nyu.edu/caplin/aea2.pdf> (retrieved on 06/07/15).

Chan, W. (2002) *Overseas' Experience in Developing reverse mortgage for retirement protection*. http://www.elderlycommission.gov.hk/en/download/library/030430/e_mortgage_report.pdf (retrieved on 10/11/15).

Chen, H., Cox, S. H., and Wang, S. S. (2010). Is the Home Equity Conversion Mortgage in the United States Sustainable? Evidence from Pricing Mortgage Insurance Premiums and Non-Recourse Provisions Using Conditional Esscher Transform. *Insurance: Mathematics and Economics*, 46(2), 371–384.

Cho, D., Hanewald, K., & Sherris, M. (2013). *Risk Management and payout design of reverse mortgage*. <http://ssrn.com/abstract=2233688> (retrieved on 17/08/15).

Conseil des ministres de l'Union européenne, Décision du Conseil du 22 juillet 1975 concernant un programme de projets pilotes et d'études pilotes pour combattre la pauvreté (1975).

Conseil supérieur des Finances (2015). *Comité d'étude sur le vieillissement, rapport annuel*. http://financien.belgium.be/sites/default/files/downloads/csf_vieillissement_2015_07.pdf (retrieved on 15/05/2016).

Conseil supérieur du logement (2008). *Avis n° 010 du 16 janvier 2008 du Conseil supérieur du logement sur le concept du crédit logement inversé*. http://lampspw.wallonie.be/dgatlp/site_cslw/sites/default/files/avis010creditlgtinv.pdf (retrieved on 15/04/2016).

Consumer Financial Protection Bureau (2012). *Report to Congress on Reverse Mortgages*. http://files.consumerfinance.gov/a/assets/documents/201206_cfpb_Reverse_Mortgage_Report.pdf (consulted 15/08/15) Reverse mortgages report.

Consumer Financial Protection Bureau (2014). *What are the costs I will have to pay for a reverse mortgage?* <http://www.consumerfinance.gov/askcfpb/237/what-are-the-costs-i-will-have-to-pay-for-a-reverse-mortgage.html> (consulted 15/08/15).

Cortese-Danile, T. & Gronik-Tomaszewski, S. (2014). Is the affordable care act really affordable? *Proceedings of ASBBS*, 21(1), 187-197.

Credit Foncier, www.creditfoncier.fr (retrieved on 25/05/2015).

Davidoff, T., & Gerhard, P. (2014). *Reverse Mortgage: What homeowners (don't) know and how it matters*. <http://ssrn.com/abstract=2528944> (retrieved on 07/05/15).

De Block, (2011) Proposition de loi instaurant le credit-pension, Doc. Chamber des rep . 2011, n° 53.

De Meyer, S. (2015). *Property Index de Deloitte – Un aperçu des marchés résidentiels européens Augmentation modérée des prix des propriétés résidentielles belges La stabilité du marché résidentiel belge en Europe confirmée*. http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/be/Documents/about-deloitte/Property%20Index%202015%20press%20release_FR.pdf (retrieved on 15/04/16).

De Moerloose, C. (2015). Lecture in the context of the “seminaire de mémoire”, Louvain-La-Neuve.

Duca, J. V., & Kumar, A. (2014). Financial literacy and mortgage equity withdrawals. *Journal of Urban Economics*, 80, 62-75.

Economic Research, *federal reserve bank of St. Louis* (2016), *1-month London Interbank Offered rate (LIBOR), based on U.S. dollar*. <https://fred.stlouisfed.org/series/USD1MTD156N> (retrieved on 15/06/16).

Equity release council (2015). *Largest amount of equity release lending ever recorded – £ 1.4bn in 2014*. <http://www.equityreleasecouncil.com/news/largest-amount-of-equity-release-lending-ever-recorded--14bn-in/> (retrieved on 08/08/15).

Eurostat (2015). *Population structure and ageing*. http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Population_structure_and_ageing (retrieved on 15/06/2016).

Eurostat (2016). *Statistiques sur l'inclusion sociale*. http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Social_inclusion_statistics/fr (retrieved on 15/06/2016).

Eschtruth, A. ,& Tran, L. (2001). *A Primer on Reverse Mortgage*. http://crr.bc.edu/wp-content/uploads/2001/10/jtf_3.pdf (retrieved on 05/07/15).

Gibler, K.,& Rabianski, J. (1993). Elderly Interest in Home Equity Conversion. *Housing Policy Debate*, 4(4), 565-588.

Gill, K., Stewart, K., Treasure, E., & Chadwick, B. (2008). Method of data collection in qualitative research: interviews and focus groups. *British dental journal*, 204, 291-295.

Griffond, C. (2008). *Les viagers immobiliers en France, Avis et rapport du conseil économique et social*. <file:///C:/Users/Laure%20Anne/Downloads/Rapport%20%C3%A9conomique%20et%20social%202008.pdf>. (retrieved on 15/11/15).

Goh, N. (2014). *Navigating the minefield of equity release products*. [http://law.nus.edu.sg/cbfl/pdfs/working_papers/Nelson%20Goh%20Working%20Paper%20\(v3\)%20\(10%20April%202014\).pdf](http://law.nus.edu.sg/cbfl/pdfs/working_papers/Nelson%20Goh%20Working%20Paper%20(v3)%20(10%20April%202014).pdf) (retrieved on 10/10/15).

Golant, S. (1992). *Housing America's elderly*. Newbury Park, Sage Publications.

Gotman, A.(2010). Vers la fin de la transmission ? De l'usage du logement pour assurer ses vieux jours. Le prêt à hypothèque inversée, *Sociologie*, 2010(1), 141-159.

Hansen, K., (2002), Reverse Mortgages: Tax-Free Money You Don't Pay Back While Living in Your Home. *Journal of Financial Service Professionals*, 56(5),84.

Haurin, D., Chao, M., Moulton, S., Schmeiser, M., Seligman, J., & Shi, W. (2014). *Spatial variation in reverse mortgages usage: House price dynamics and consumer selection*. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2458183 (retrieved on 15/10/15)

Hendriks, I. (2013). *Living longer in your own house*. <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=130859> (retrieved on 30/07/16).

Hindriks, J. (2014). *Quel avenir pour nos pensions ?* Louvain-La-Neuve : ed. De Boeck.

Inflation.eu. *Inflation harmonisée historique Belgique- Inflation IPCH*. <http://fr.inflation.eu/taux-de-inflation/belgique/inflation-historique/ipch-inflation-belgique.aspx> (Retrieved on 14/04/16).

Institut des Actuaire en Belgique (2015). *L'Institut des Actuaire en Belgique (IA|BE) examine l'évolution et l'incertitude de l'espérance de vie en Belgique*. http://www.iabe.be/sites/default/files/bijlagen/perscommuniqué_mortality_fr.pdf (retrieved on 14/06/16).

Institut Pasteur de Lille (2014). *Le centre de recherche sur la longévité*. http://www.pasteur-lille.fr/fileadmin/user_upload/plaquette_crl.pdf (retrieved on 20/06/2016).

Johnson, David W., & Zamira S. Simkins. (2014). Retirement Trends, Current Monetary Policy, and the Reverse Mortgage Market. *Journal of Financial Planning*, 27(3), 52–59.

Keenan, T. A. (2010). *Home and community preferences of the 45+ population*. <http://assets.aarp.org/rgcenter/general/home-community-services-10.pdf> (retrieved on 15/07/15).

Kojima, T. (2014). Reverse mortgage purchases by senior. *Nomura Journal of capital markets*, 5(4). Mc Lean, A. (2006). *Report on reverse mortgage*. <http://ssrn.com/abstract=1420283> (retrieved on 24/06/15).

Laruelle, S. (2012). *Une “commission pour la réforme des pensions 20120-2040” charge de préparer les futures réformes des pensions*. <https://www.feprabel.be/?q=fr/node/730>. (Retrieved on 04/06/2016).

Lechos (2016). *Taux d'intérêt*. <http://www.lecho.be/interets/>. (retrieved on 15/07/15).

Lee, Y.-T., Wang, C.-W., and Huang, H.-C. (2012). On the valuation of reverse mortgages with regular tenure payments. *Insurance: Mathematics and Economics*, 51(2), 430–441.

Leviton, R. (2002). Reverse Mortgage Decision-Making. *Journal of Aging and Social Policy*, 13(4), 1–16.

Liao, H.H., Yang, S.S., & Huang, I.H., (2007). The design of securitization for longevity risk: Pricing under stochastic mortality model with tranche technique. *Presented at the Third International Longevity Risk and Capital Market Solutions Symposium, Taipei*.

Lin, Y., & Cox, S.H., (2005). Securitization of Mortality Risks in Life Annuities. *The Journal of Risk and Insurance*, 72 (2), 227–252.

Liu, Lexian. (2009). *Three Essays on Housing Returns*. Ph.D. Dissertation. https://etd.ohiolink.edu/ap:10:0::NO:10:P10_ETD_SUBID:68850 (retrieved on 25/08/15).

McLean, A. (2006). *Elder law, Canadian center for, Report on reverse mortgage*. <http://ssrn.com/abstract=1420283> (retrieved on 05/08/15)

- Merlis, M. (2005). *Home Equity conversion mortgages and long-term care*. Health Policy institute.
- Miles, M., & Matthew, B. (1986). Qualitative data analysis: a sourcebook of new method, *educational evaluation and policy analysis*, 8 (3), 329-331.
- Mitchell, O., & Piggott, J. (2003). *Final Report: Unlocking Housing Equity in Japan*. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.618.5834&rep=rep1&type=pdf> (retrieved on 05/06/15).
- Modigliani, F., Brumberg, R. (1994). *Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross-section data* in Kenneth K. Kurihara, New Brunswick: ed. Rutgers University Press, 388– 436.
- Moulton, S., Dodini, S., Haurin, D., & Schmeiser, M. (2015). *How House Price Dynamics and Credit Constraints Affect the Equity Extraction of Senior Homeowners*, <https://www.federalreserve.gov/econresdata/feds/2015/files/2015070pap.pdf> (retrieved on 04/06/15).
- Munnell A. & Sass S., (2014), The government's redesigned reverse mortgage program, *Center for retirement research*, 14(1), 1-4.
- National Reverse Mortgage Lenders Association (2016), *Types of reverse mortgages*. <http://www.reversemortgage.org/About/Types-of-Reverse-Mortgages> (retrieved on 20/06/15).
- Newretirement (2015). *Reverse mortgage interest rate*. <https://www.newretirement.com/reverse-mortgage/reverse-mortgage-interest-rates.aspx#section2>. (retrieved on 14/05/16).
- Ong, R. (2008).Unlocking Housing Equity through Reverse Mortgages: The Case of Elderly Homeowners in Australia. *International Journal of Housing Policy*, 8(1), 61–79.
- Pfau, W. (2015). *Upfront costs of opening a reverse mortgage*. <http://www.forbes.com/sites/wadepfau/2016/02/25/upfront-costs-of-opening-a-reverse-mortgage/#59fc928515ba> (retrieved on 15/10/15).
- Pickles, D. (2014). *Reverse and equity release mortgages in a limited secondary market – How to value asset*. <http://miac-acadmetrics.co.uk/reverse-equity-release-mortgages-limited-secondary-market-value-asset/> (retrieved on 14/10/15).
- Poterba, J., Venti, S. F., & Wise, D. (2011). Demographic trends, housing equity, and the financial security of future retirees. In J. B. Shoven (Ed.), *Demography and the economy* (227-287).
- Portal Hud gov (2011). *Reverse mortgage loan features and costs overview*. http://portal.hud.gov/hudportal/documents/huddoc?id=7610-0_5_secD.pdf (retrieved on 15/07/15).

Proposition de loi relative à Hypothèque viagère inversée, Doc. parl., Sénat, 2013, n° 52. <http://www.senat.fr/seances/s201301/s20130129/s20130129005.html>

Proposition de loi relative à l'instauration du credit-pesion, Doc. parl., Sénat, 2011, n° 785.

Quivy, R., & Van Campendhoudt, L. (1995). *Manuel de recherche en sciences sociales*, Malakoff : ed. Dunod.

Redfoot, D. L., Scholen, K., & Brown, S.K. (2007). Reverse mortgages: Niche product or mainstream solution? Report on the 2006 AARP national survey of reverse mortgage shoppers, 2007(22).

Reifner, D. (2009). *Equity release part2*. [http://ec.europa.eu/finance/finservices-retail/docs/credit/equity_release_part2_en.pdf%20\(Reifner,%202009\)](http://ec.europa.eu/finance/finservices-retail/docs/credit/equity_release_part2_en.pdf%20(Reifner,%202009)). [pdf] (retrieved on 15/10/15).

Schan, Hui,. (2009). *Reversing the trend: the recent expansion of the reverse mortgage market*. <https://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2009/200942/200942pap.pdf> (retrieved on 05/10/15).

Scholen, K., & Belling, B. (2006). *Home equity conversion mortgage (HECM) conseling*, revistaseletronicas.pucrs.br/ojs/index.php/civitas/article/download/9196/6737 (retrieved on 30/06/15).

Skinner, J. (1991). Variable lifespan and the intertemporal elasticity of consumption. *Review of Economics and Statistics*, 616-623.

Service-public.fr (2016), *Prêt viager hypothécaire*, <https://www.service-public.fr/particuliers/vosdroits/F16242>. (retrieved on 25/05/15).

SPT Economie (2010). *Enquête sur les forces de travail 2010*. SPF Economie, ed. Bruxelles.

Stabel (2015). *Les chiffres clés: aperçu statistique de la Belgique*. http://statbel.fgov.be/fr/modules/publications/statistiques/chiffres_cles_2015.jsp. (retrieved on 14/05/2016).

Test Achat (2008). *L'hypothèque inverse: benediction ou malediction ?* <https://www.test-achats.be/action/espace-presse/communiques-de-presse/2008/l-hypothèque-inversee-benediction-ou-malediction> (retrieved on 13/03/2016).

Thomas, T. (2012). *En 10 ans, les prix de l'immobilier ancien ont le plus grimpé à Bordeaux, Lyon, Lille et Nice*. http://www.lesechos.fr/08/12/2015/lesechos.fr/021541931602_en-10-ans--les-prix-de-l-immobilier-ancien-ont-le-plus-grimpe-a-bordeaux--lyon--lille-et-nice.htm (retrieved on 10/11/15).

U.S. department of housing and urban development (2015): *FHA Reverse mortgage (HECMs) for*

seniors.http://portal.hud.gov/hudportal/HUD?src=/program_offices/housing/sfh/hecm/hecmabou (retrieved on 14/07/15).

Van Broekhoven, H. (2012). *A world of mortality issues and insights seminar*. http://www.actuaries.org/LIBRARY/Presentations/2012/Henk_van_Broekhoven_presentation_SoA_seminar.pdf. (retrieved on 15/06/15).

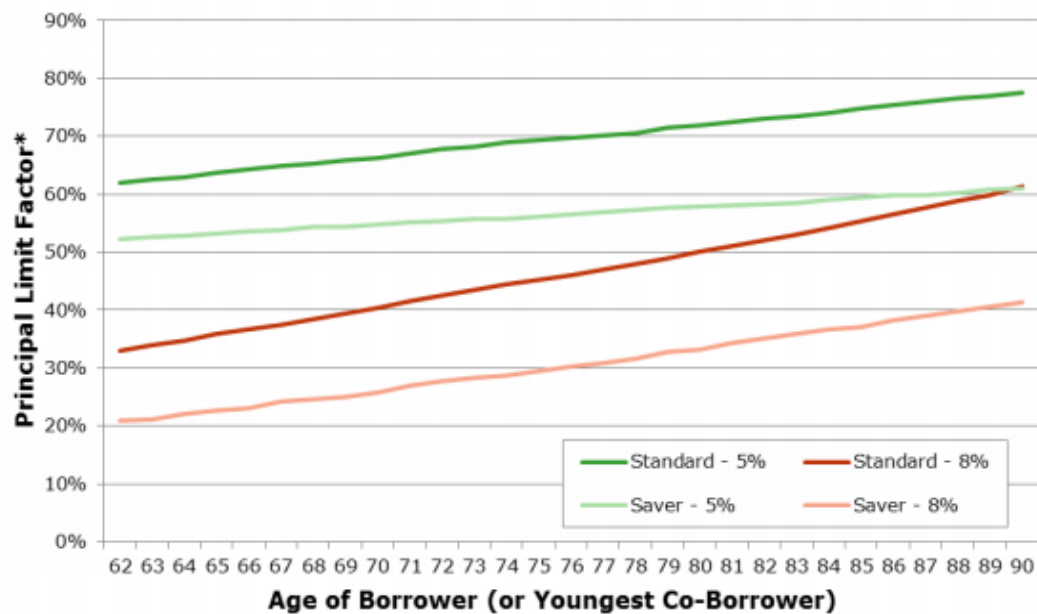
Wills, S., & Sherris, M. (2010). Securitization, structuring and pricing of longevity risk. *Insurance: Mathematics and Economics*, 46(2010), 173-185.

Yang, S. (2011). *Securitisaton and tranching longevity and house price risk for reverse mortgage products*. <http://www.longevity-risk.org/six/Papers/Yang.pdf> (retrieved on 09/09/15).

1 Appendix Part I

1.1 Appendix 1: Principal factor

Figure 3: Principal limit factors* for Standard and Saver loans at 5% and 8% interest.



*Percentage of home value (or FHA loan limit, whichever is less) available to the borrower as proceeds.

1.2 Appendix 2: Cash ratio extracted based in the borrower age (Crédit Foncier)

Age of the borrower	rate difference	Percentage of the property value received
60	1	20
61	1	21
62	1	22
63	1	23
64	1	24
65	1	25
66	1	26
67	1	27
68	1	28
69	1	29
70	1	30
71	1	31
72	1	32
73	1	33
74	1	34
75	1	35
76	1	36
77	1	37
78	1	38
79	1	39
80	1	40
81	1	41
82	1	42
83	1	43
84	1	44
85	1	45
86	1	46
87	1	47
88	1	48
89	1	49
90	1	50

Credit Foncier, www.creditfoncier.fr (retrieved on 25/05/2015).

2 Appendix: part II

2.1 Appendix 1: Belgian pension system

The Belgian pension system was born in 1945. After the Second World War, the Belgian government voted a law to protect its citizens from the poverty. The foundation of this system is the solidarity between the generations: the workers will pay some contributions to finance their parents' retirement, and their kids will do the same. Equilibrium was maintained during almost years.

Today, the system was adapted over the years and the Belgians system is divided into four pillars:

2.1.1 First pillar: state pension

This pension is managed by the Belgian authorities. This state is the residue of the initial pension system based on the repartition. This first pillar ensures a minimum pension to all the Belgian retired citizens.

There are three different regimes: one for the salaried employees and one for the self-employed people. The public servants have their own regime with higher pension revenue than the other. The amount of the legal pension varies from 569 € for a self-employed person to 2227€ for public employee (Hindrix, 2015).

2.1.2 Second pillar: supplementary occupational pension

The objective of the second pillar, based on the capitalisation, is to constitute a capital or a retirement annuity (Onprvp, 2016)⁹. It regroups all the Group insurances and the pension funds both are directly negotiated with the companies or joint convention. This alternative schemes are encouraged by government which offers a tax break. Nowadays, 35% of the pensioners contracted this type of pension. According to the Belgian Social Security institute, they will be between 50 to 70% in the future (Hindrix, 2015).

⁹ <http://www.onprvp.fgov.be/FR/futur/pension/Pages/default.aspx>

2.1.3 Third pillar: personal pension savings with a tax break

This third pillar is composed by all the individual savings such as pension plan, life insurance, etc... The Belgian government supports this saving by offering interesting tax measures.

There are two types of personal savings. The first type is the pension savings insurances distributed by the insurance companies. It is based on a minimum guaranteed returns and dependent on the company benefit too. The second one is the traditional pension saving account subscribed with a bank. It is correlated to the stock market without any minimum return guaranteed (Onprvp, 2016)¹⁰.

2.1.4 Fourth pillar: voluntary personal savings with no tax break

Even if there are no special tax break, there are some advantages attached to this pillar such as the saving accounts, property investment, securities portfolio...

If the Belgian government legalizes the reverse mortgages, it will enter in this product category.

2.2 Appendix 2: Commission des pensions composition

Composition

La "Commission pour la réforme des pensions 2020–2040" est composée de douze membres disposant chacun d'une expertise particulière en matière de pensions :

- **Prof. dr. Jos Berghman**, professeur ordinaire au Centre d'Études Sociologiques, KU Leuven ;
- **Monsieur Jacques Boulet**, expert et administrateur délégué de Viaxis ;
- **Prof. dr. Bea Cantillon**, professeur ordinaire et directeur du Centre de Politique sociale Herman Deleeck, Université d'Anvers ;
- **Prof. dr. Pierre Devolder**, professeur ordinaire, Institut des sciences actuarielles, UCL ;
- **Prof. dr. Jean Hindriks**, professeur ordinaire, Center for Operations Research and Econometrics, UCL ;
- **Prof. dr. Ria Janvier**, professeur ordinaire, présidente du Groupe de Recherche Management & Administration, Université d'Anvers ;
- **Prof. dr. Alain Jousten**, professeur ordinaire, HEC-ULG, co-directeur CREPP et Tax Institute ;

¹⁰ <http://www.onprvp.fgov.be/FR/futur/pension/Pages/default.aspx>

- Madame *Françoise Masai*, présidente de la Commission d'étude sur le vieillissement, vice-gouverneur de la Banque nationale de Belgique ;
- Monsieur *Gabriel Perl*, ancien administrateur général de l'Office national des Pensions ;
- Prof. dr. *Erik Schokkaert*, professeur ordinaire, Centre d'études économiques, KU Leuven ;
- Prof. dr. *Yves Stevens*, chargé de cours principal, Institut de Droit social, KU Leuven ;
- Prof. dr. *Frank Vandenbroucke*, professeur, Centre d'études économiques, KU Leuven ;

Laruelle, S. (2012). *Une "commission pour la réforme des pensions 20120-2040" charge de préparer les futures réformes des pensions.*

2.3 Appendix 3 : Belgian law changes

Modification if the law of the 4 th august 1992 about the mortgage

In view of the characteristics and particularities of the reverse mortgage, UPC recommends a specific legislation.

- The scopes of the current legislation about the mortgages is not adjusted to the reverse mortgages products
- It is necessary to have a particular control to protect the consumers
- Nowadays, in the belgian laws, it is not allowed to capitalize the interests, this ban should be lifted (UPC, 2008).¹¹

Our analysis is based on the similarities and the differences of the existing mortgage law and the necessary adaptations if the government allows the reverse mortgages in Belgium.

Chapter 1: the scopes

Article 2 : The mortgage can be contracted by one or multiple physical householders

Article 7 : At the opposite of the traditional mortgage, if the value of the mortgage overpassed the house value, the providers cannot waive subrogation against the other borrowers' estates.

Article 12 and 16: The only reason to force the borrowers to repay in advance the loan is in case of conscient act which influences negatively the value of the property.

Chapter 2: Interests, costs and indemnity

¹¹ file:///C:/Users/Laure%20Anne/Downloads/Cr%C3%A9dit-pension%20(feuillet%20d'information).pdf

Article 3 : As the risks taken by the providers are important, the appreciation of the interest rate they offer are free: fixed interest rate or adjustable one. The only constraint concerned the adjustable rate, they have to depend on the market rate fluctuations.

One exemption to the article 1154 in the civil code about the interdiction of interest capitalisation is necessary.

Article 4 : Moreover the administrative costs, the providers have to be allow to invoice management costs. Indeed, compare to a traditional mortgage, there are some periodic inspection concerning the home maintenance and the insurance payments,...

Chapter 3: preparation of the Reverse mortgage contract

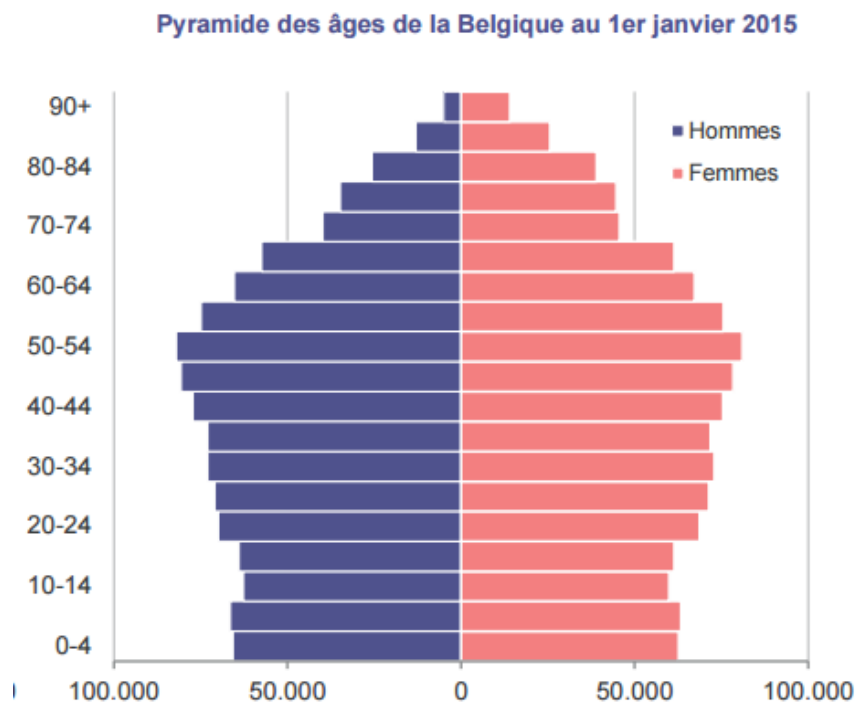
Article 5: The mortgages will have to register to the CCP (Centrale des crédits aux particuliers). In case of default, the negligence has to be reported to the same organization.

Article 7: The mortgage has to be registered before a notary. It offers an extra protection to the borrower.

Article 8 : The borrowers have the liberty to use how they want the cash extracted thanks to the reverse mortgage.¹²

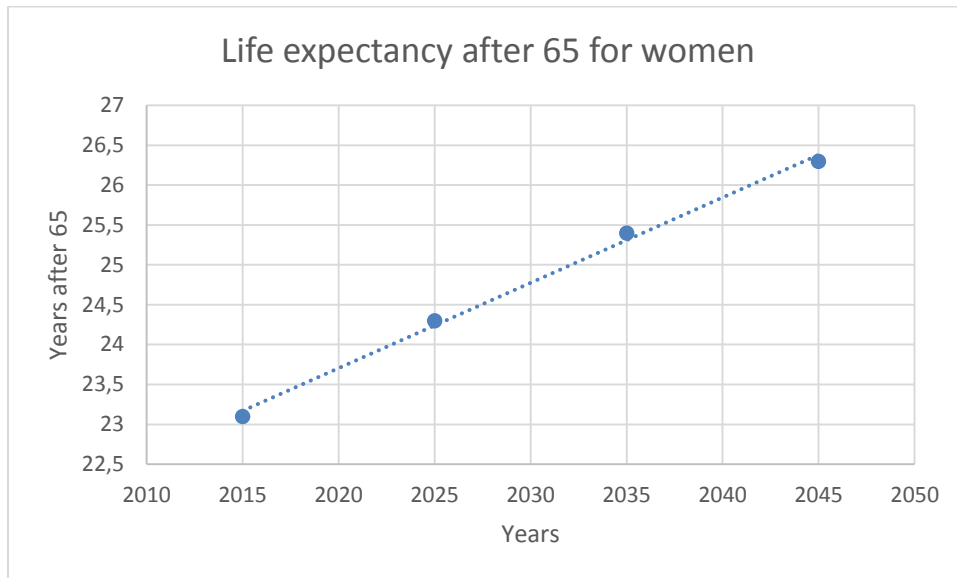
¹²Proposition de loi relative à l'instauration du credit-pesion, Doc. parl., Sénat, 2011, n° 785.

2.4 Appendix 4: woman life expectancy model



Stabel (2015). *Les chiffres clés: aperçu statistique de la Belgique*.

I reproduced the same reasoning than the one done for the men life expectancy. As the table above doesn't have a life expectancy calculated for each year, I made the hypothesis of a linear regression. To verify it, I used the excell timesheet and calculated the R^2 of the linear regression.

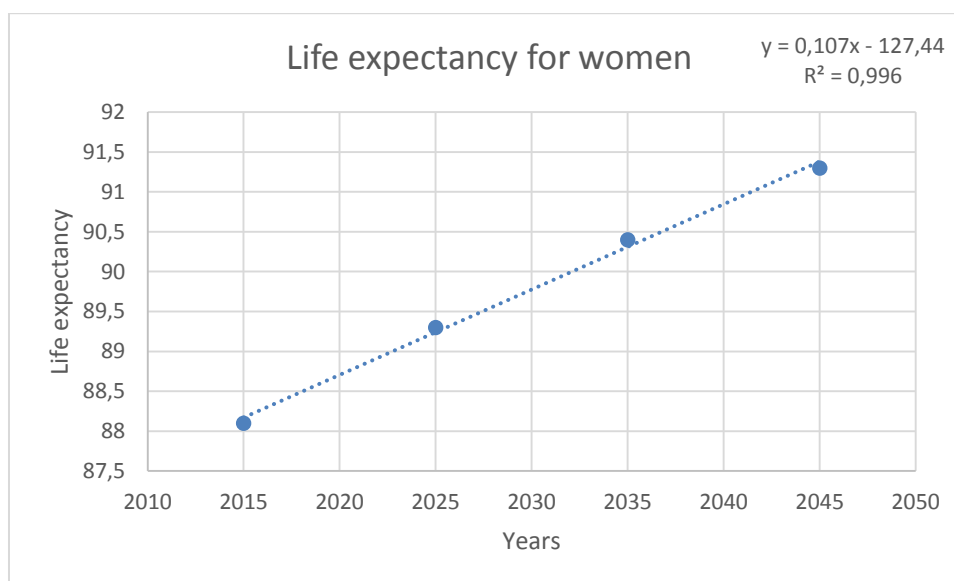


The value of the R^2 is 0.99, closer this value is to the 1, better the line fits to the data. In this case, as the R^2 is really close, the hypothesis is accepted.

As a consequence to calculate the life expectancy after 65 for women , we will use the formula: $y = 0,107x - 192,43$.

The major problem of this calculation, as all the people who will subscribe a reverse mortgage they will not do it at 65 sharp, there will be some calculation mistakes.

So based on the previous graph, I added 65 years at the number of expected years after 65 to get the life expectancy.



Here you have the graph of the life expectancy, the formula we will use to calculate the life expectancy for the women is $y = 0,107x - 127,44$.

2.5 Appendix 5: OLO rates

MOYENNE DES TAUX OLO			
1 ans	-0,50	16 ans	0,84
2 ans	-0,47	17 ans	0,88
3 ans	-0,43	18 ans	0,93
4 ans	-0,36	19 ans	0,97
5 ans	-0,27	20 ans	1,02
6 ans	-0,17	21 ans	1,06
7 ans	-0,04	22 ans	1,10
8 ans	0,11	23 ans	1,14
9 ans	0,28	24 ans	1,17
10 ans	0,43	25 ans	1,21
11 ans	0,54	26 ans	1,24
12 ans	0,63	27 ans	1,26
13 ans	0,70	28 ans	1,29
14 ans	0,75	29 ans	1,30
15 ans	0,79	30 ans	1,31

Lechos (2016). *Taux d'intérêt*.

2.6 Appendix 6: Belgian inflation rate

Graphique – inflation IPCH historique en Belgique (base annuelle) – durée complète

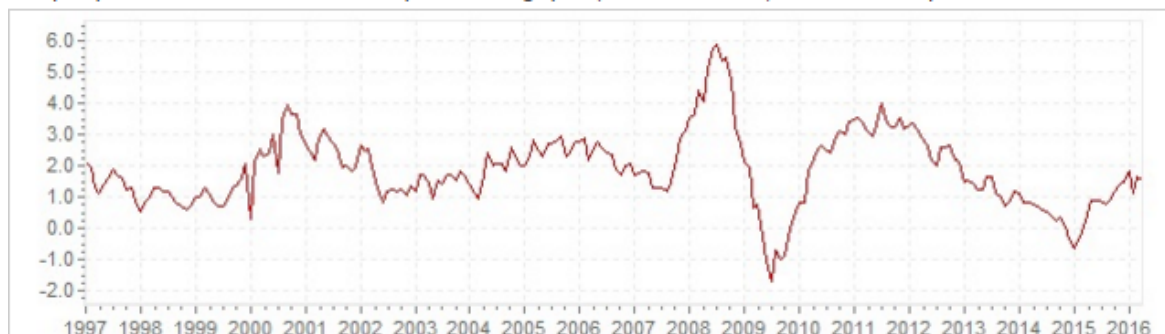


Tableau – inflation harmonisée historique en Belgique (VPI) – par année

inflation annuelle (déc vs. déc)	inflation	inflation annuelle (déc vs. déc)	inflation
IPCH Belgique 2015	1,45 %	IPCH Belgique 2005	2,76 %
IPCH Belgique 2014	-0,39 %	IPCH Belgique 2004	2,01 %
IPCH Belgique 2013	1,17 %	IPCH Belgique 2003	1,63 %
IPCH Belgique 2012	2,08 %	IPCH Belgique 2002	1,33 %
IPCH Belgique 2011	3,19 %	IPCH Belgique 2001	1,93 %
IPCH Belgique 2010	3,38 %	IPCH Belgique 2000	2,97 %
IPCH Belgique 2009	0,33 %	IPCH Belgique 1999	2,05 %
IPCH Belgique 2008	2,70 %	IPCH Belgique 1998	0,68 %
IPCH Belgique 2007	3,11 %	IPCH Belgique 1997	0,90 %
IPCH Belgique 2006	2,07 %		

Inflation.eu. *Inflation harmonisée historique Belgique- Inflation IPCH.*

3 Interviews

3.1 Mr Jacques Boulet

member of the “Commission des pensions 2020-2040 and advisor to the Minister of Pensions, Daniel Bacquellaine) based on an interview on 20-05-2015

Pourriez-vous vous présenter brièvement

En ce qui me concerne, je suis expert de la Commission 2020-2040 qui envisage toutes les réformes de pensions, ce que l’on a parfois appelé la Commission Vandenberghe. Tout le travail que nous avons fait a servi de base, vise un nouveau contrat social pour les années futures principalement en matière de pension bien sûr. Il y a deux axes fondamentaux. Le premier, c’est de maintenir le premier pilier comme étant la base, le socle des pensions futures. C’est absolument fondamental. Deuxième élément, c’est de dire le deuxième pilier doit être conçu comme faisant partie intégrante de la pension en générale dans le futur. Et grâce à cela avoir une vision plus précise de comment stabiliser, c’est-à-dire garantir la soutenabilité financière du système du premier pilier mais également la performance sociale. En effet, c’est très bien de dire qu’on va soutenir financièrement un système de pensions mais si c’est pour donner 150€ par mois aux gens à titre de pension, ça ne sert à rien du tout. Donc il faut soutenir financièrement et garantir la performance sociale. Troisième élément, c’est de garantir une plus grande proportionnalité entre l’effort participatif de l’individu et la pension qu’il a au terme, bien sûr toujours dans des mesures budgétaires acceptables. Mais de telle sorte que celui qui apporte plus à la société puisse avoir un retour plus grand in fine. Cela donne une motivation à la chose.

Et avoir, quatrième élément, une transparence dans le fonctionnement des pensions qui soit beaucoup plus grande qu’aujourd’hui. Si vous voulez, après les années 40-45, le système actuel des pensions s’est développé et puis on a toujours aménagé les choses. Mais on n’a jamais revu l’ADN de cette structure sociale. On est aujourd’hui devant quelque chose qui est d’une complexité monstre où les gens ne s’y retrouvent plus. Et prennent parfois des décisions telles que des pauses carrières ou autre sans savoir l’impact que ça va avoir sur leur pension future. C’est extrêmement important qu’il y ait des outils qui permettent aux personnes d’aller immédiatement sur le site avec leur carte d’identité et de pouvoir faire des estimations. Et voir

les comparaisons qu'il y aura en fonction des décisions qu'ils auront prises. Et enfin arriver à ce que ce nouveau contrat social soit un contrat citoyen, qu'il y ait une adhésion totale, générale de la population. Ce n'est que dans ce cadre-là, que s'il y a une transparence, si les gens y adhèrent vraiment, qu'il y ait un juste retour en fonction de ce que les gens ont contribué, qui fait que l'on a la garantie d'une soutenabilité financière à long terme, que l'on peut espérer que les gens retrouvent l'enthousiasme et que les gens paient des cotisations sociales. C'est ça la solidarité sociale. C'est fondamental. C'est l'enjeu de ce premier pilier. Il est clair que pour répondre à l'efficacité sociale, le premier pilier ne sera jamais totalement ce que l'on espère.

Il y a un deuxième pilier qui doit être pris comme un complément de pension à part entière. Et là, il y a des dispositions complémentaires qui vont être prises notamment dans le cadre des indépendants en personne physique. Pour qu'ils puissent faire des plans de prévoyance équivalents à ceux qui sont en personne morale. Ce qui n'est pas le cas aujourd'hui. Et donc ça c'est pour la Commission 2020, ce qui sert de base au gouvernement actuel. Celui-ci vise à mettre tout ça, comme nous l'avons proposé, dans un système à point. Ce système n'est pas un objectif en soi mais plutôt un moyen. Cela permet vraiment de façon aisée et remarquable de faire toutes sortes de réformes tout en les rendant visibles et perceptibles et transparentes par la population. Ce mécanisme permet de les rendre visibles et de permettre des adaptations adéquates qui, aujourd'hui, sont impossibles. Ça c'est la vision globale.

Maintenant l'hypothèque inversée, dans la vision de la Commission 2020-2040, n'a pas été reprise. On ne l'a pas abordée. Donc dans l'accord gouvernemental, il n'y a aucune référence aux hypothèques inversées. Ce sujet est hors 'scope'. Donc là, j'aurai difficile de vous répondre au nom du gouvernement ou de la politique gouvernementale mais je peux vous répondre à titre personnel pourquoi dans nos réflexions nous avons eu de la prudence par rapport à l'hypothèque inversée. Pour moi, c'est un sujet extrêmement intéressant mais où il y a des risques qu'il faut très bien encadrer. Vous savez cela mieux que moi vu que vous faites votre travail sur le sujet. Tout le danger : ce sont les intérêts. Les personnes ne se rendent pas toujours compte qu'il y a des intérêts qui courent. Comment va-t-on et jusqu'où va-t-on. Si le bien n'est pas suffisamment représentatif à long terme de la valeur constituée, de la dette constituée qu'en advient-il par rapport aux héritiers ? Deuxième élément faut-il absolument avoir une réflexion d'un montant qui est donné, ou plutôt un système de rentes. Et donc comme c'est beaucoup plus petit, les intérêts grimpent moins rapidement. Troisièmement comment cela se passe au moment où la personne quitte son habitat et va dans une maison de

repos. Est-ce qu'il y a une possibilité locative qui compense ou pas. Il y a donc tout un ensemble de réflexions qui doivent être extrêmement bien cernées tout en se disant que les personnes les plus précarisées, qui posent les plus gros problèmes en matière de charges CPAS ou autres, n'ont en général pas d'habitat. Et que donc ça reste quelque chose qui peut être intéressant mais dans une certaine tranche de la population.

Dans les pays voisins, c'est l'objectif, c'est de pouvoir permettre aux gens qui ont travaillé, notamment des indépendants qui ont une pension beaucoup plus faible que leur revenu, de pouvoir compenser cette diminution de revenu par ces rentes mensuelles que rapporterait leur maison. Mais les systèmes sont très variés. Par exemple, aux US, les HECM's, le gouvernement soutient. C'est-à-dire que si la valeur dépasse la valeur de la maison, le gouvernement rembourse avec une prime payée par les providers. Eux paient deux pourcents de la valeur de la maison. Le gouvernement belge pourrait-il un jour arriver à soutenir ce type de produit financier ?

Aujourd'hui il n'en n'est pas question, je n'ai rien entendu à ce sujet. Il y a eu une tentative en 2008, la première. C'était une première émergence, c'était le ministre de l'économie à l'époque qui avait envisagé cela mais sans garantie aucune de la part de l'Etat. Deuxième élément, c'était les héritiers qui devaient porter, subissaient la charge en cas d'excédent de dette lors du décès. Et il n'y avait pas de normes de taux d'intérêt ou de chargement. Donc c'était très large, c'est normal, en 2008 c'était le début de la réflexion. Ça part pour moi d'un excellent sentiment et d'une excellente idée. Comment permettre aux gens de rester chez eux et de néanmoins avoir les ressources pour rester chez eux, voire se soigner ou répondre à d'autres charges auxquelles ils pourraient être confrontés : santé, opérations ou autres... L'intention est très bonne mais le mécanisme financier doit être parfaitement cadenassé derrière. Pour moi, la méthode américaine où le gouvernement intervient s'il y a un excédent, ça a un sens. Toutefois, n'oublions pas que dans nos cultures, nos pays, l'immobilier représente quelque chose d'extrêmement important dans nos familles. Et qui dans nos cultures est par définition transmis aux enfants. C'est un produit qui, pour moi, rompt avec certaines habitudes sociologiques et certains liens intergénérationnels. C'est quelque chose qu'il faudra aussi traiter.

En effet, c'est un des problèmes de nos voisins français qui ont lancé ce produit et qui ne décolle pas du tout. Une des raisons est leur fort attachement à l'immobilier, les gens préfèrent transmettre.

Le 14 décembre 2014, Martine Taelman (open VLD) et M. Jean-Jacques De Gucht (open VLD) ont déposé au Sénat une proposition de résolution relative à l'instauration d'une hypothèque viagère et à la modernisation des hypothèques au profit des personnes pensionnées. Pensez-vous que ce type de propositions peut être voté en Belgique ?

Je crois que ça fera partie inévitablement dans le futur de la panoplie qui devra être développée pour compléter des mécanismes de pension ou de fin de vie. Derrière tout votre travail, ce que je trouve très intéressant et approprié, ce que vous faites, c'est vraiment dans une mutation de société. On est plus dans une évolution de société mais dans une mutation de société. Ce qui est totalement différent. C'est la première fois que nous vivons sur terre avec 3,4 et parfois 5 générations qui se côtoient. C'est la première fois que l'on gagne en espérance de vie un trimestre par an. C'est énorme. Ça veut dire qu'en 16 ans, il y a 4 ans de plus d'espérance de vie. C'est considérable. Et en plus, cette espérance de vie qui augmente, c'est l'institut Pasteur qui l'a démontré, il y a une espèce de rectangularisation des courbes de survie. Ça veut dire que nous vivons tous, quasi en bonne santé, de plus en plus longtemps. Et puis nous disparaissions sur une période de plus en plus courte mais où la dépendance qui était un risque devient une certitude. Le côté aléatoire de la dépendance devient : quelle durée et quelle intensité mais plus si l'on sera dépendant ou pas. On finit tous sa vie comme ça. C'est une donne tout à fait nouvelle. Et en fait, si on prend le coût d'une maison de retraite et de soins, les interventions mutuelles et que l'on prend par rapport à ça, la pension moyenne du belge, et bien, il lui faut grosso modo 30 000 € au moment où l'on passe en maison de repos et de soins pour compléter sa pension et honorer les coûts de la maison de repos. C'est énorme. Et ça devient non plus un risque mais une certitude.

Donc inévitablement, à partir du moment où nous vivrons jusqu'à 90 ans et relativement bien portant jusqu'à 85 ans, il sera normal de travailler plus longtemps. Cette extension de la carrière va se faire. Mais donc tout va être repensé. L'organisation du travail, il va falloir s'adapter à une population plus âgée, à une transmission de 'knowledge' différente, et à des barèmes qui vont être différents. Je sais bien que ça ne plaît pas du tout à certains endroits quand je dis ça, mais il faudrait lisser complètement nos barèmes. Il n'est pas normal qu'un jeune gagne moins que quelqu'un de plus âgé à la même fonction. Un jeune le fait grâce à son dynamisme et sa fougue, autant qu'un plus ancien, le fait grâce à son expérience. Peu importe la manière, le plus important c'est que la fonction soit remplie. Je ne vois pas plutôt pourquoi on doit payer l'un plus que l'autre. En plus si on lisse, on ne roule personne. On prend la somme de la carrière et on lisse sauf que l'on distribue autrement. C'est l'économie qui y

gagne. Puisque les jeunes, c'est quand ils sont jeunes et qu'ils ont des enfants qu'ils doivent investir, qu'ils auraient plus d'argent, qu'ils font tourner l'économie réelle. Alors que les plus anciens, qui en ont peut-être moins besoin, ne feront que stocker. Et c'est-à-dire ne réactivent pas l'activité. On va devoir changer tout ça. Qu'est-ce que ça veut dire aussi ? Ça veut dire que si on vit beaucoup plus longtemps, la transmission de patrimoine sera faite bien après. On peut dire que ça va sauter une génération quasi. Donc, ça va nécessiter toute une panoplie d'outils nouveaux parce que dans une même vie on va avoir plusieurs existences. Avec des statuts différents : des consommations d'argent ou d'épargne. Ce que vous apportez là est un des éléments de cette panoplie qui va devoir se développer en raison de cette problématique de logement. Parce qu'il est clair que, pour votre génération, voir l'enfant qui naît aujourd'hui, qui est sûr d'être centenaire, il ne va pas pouvoir adopter une technique de prévoyance. Il va y avoir un 'gap' à un moment donné pour des générations plus âgées qui n'ont pas eu ce mécanisme de prévoyance, qui l'ont fait de manière classique et adaptée à il y a un siècle et pas maintenant. Et là, il va y avoir un 'gap' et certainement des besoins complémentaires. L'hypothèque inversée n'est pas la solution mais une solution parmi d'autres.

Quel serait l'impact sur la population si on instaurait cette hypothèque inversée ?

Je crois qu'aujourd'hui, on aurait la même sensibilité qu'en France.

En effet, il y a une étude de l'UPC qui est parue en 2008, l'hypothèque représenterait chez nous en Belgique une cible potentielle variant de 8000 à 25 000 potentiels acquéreurs. Est-ce qu'à l'heure où vont arriver à la pension tous les 'Baby-boomers', est-ce qu'à l'heure où l'on parle de problèmes financiers pour payer toutes ces pensions ce ne serait pas une solution d'urgence pendant un certain temps et puis de la réguler par après.

Je crois que le gouvernement peut, par d'autres moyens, assumer ses engagements à travers les années qui viennent. Parce que si vous voulez, il faut aussi que l'Etat puisse honorer ce qu'il a promis, c'est fondamental. Sinon la confiance se rompt et là une sécurité sociale n'est plus viable. Parce qu'il ne faudrait pas arriver à dire, tout compte fait vous avez travaillé dans votre vie, vous avez une maison, etc., et bien maintenant, utilisez votre capital parce que nous, Etat, on ne va pas faire face à nos engagements. On va limiter vos pensions alors mangez ce que vous avez épargné. Vous avez une assurance de groupe, on ne va plus vous la donner en capital, on va vous la donner en rente. Bref à ce moment qu'est-ce que vous donnez comme

signal à la population. Et ça peut être très dangereux. C'est de dire si vous épargnez, on mettra tout en œuvre pour que vous le consommiez. Seul, tout compte fait, ceux qui auront dépensé toute leur vie auront une aide de l'Etat. Et, tout compte fait, vous encouragez à un comportement cigale plutôt que fourmi. Et ça, ça peut être très négatif dans le reste de la population.

L'enquête SHARE 2008 a mis en évidence un paradoxe en Belgique : les pensionnés belges sont considérés comme parmi les plus pauvres d'Europe en matière de rentrée d'argent lorsqu'ils sont pensionnés mais en termes de patrimoine ils sont dans le peloton de tête avec les suisses : en moyenne un actif net de 250 000 €. Cependant, beaucoup de pensionnés souffrent de problème de liquidités, ne pensez-vous pas que les reverse mortgages pourraient permettre à ces personnes de maintenir un niveau de vie correct ainsi qu'augmenter la consommation des belges (notamment en aidant des personnes de l'entourage) en transformant leurs actifs en liquidité ?

Alors vous avez tout à fait raison mais quand on compare la population, on compare, et c'est là que la Belgique est souvent mal considérée, et cela injustement, parce qu'on ne compare que les montants de pension alors que durant toute votre existence vous pouvez déduire l'amortissement de capital pour l'immeuble que vous avez acheté. Parce que l'Etat Belge dans sa conception de la sécurité sociale après 45 a justement donné cette déductibilité sous forme de capital. C'est une forme de précaution que vous faites. Parce qu'à l'âge de la pension vous n'aurez pas de loyer à payer. C'est une pension indirecte. Donc, puisque l'Etat fait un effort de ce côté-là, pour comparer des pommes avec des pommes, il faudrait comparer l'ensemble de ce qui est organisé par les Etats, d'Etat en Etat. Et, dans notre pays, il faudrait prendre en considération un loyer fictif. On parle alors de taux de remplacement, c'est cet indicateur qui est souvent utilisé dans les études comparatives. C'est-à-dire le montant de la pension par rapport à la dernière rémunération. Chez nous, elle est relativement basse mais si on ajoute un loyer fictif, il est même supérieur. Il faut donc nuancer cette vision un peu primaire de comparaison un peu simpliste qu'il y a. Néanmoins, vous avez tout à fait raison, il y a un patrimoine, et il y a beaucoup de gens qui ont des petites pensions et qui ont des biens. Deux éléments, ce n'est pas nécessairement parce qu'on a une petite pension que l'on n'a pas d'autres réserves que des biens immobiliers. Et pour cela, le belge est assez doué pour trouver des systèmes un peu couleur de nuit et qui complète la pension. Troisième élément, on est dans un pays où il y a une forte demande. Et pour une courte période, il y aura encore la possibilité pour les personnes âgées de revendre leur maison, de prendre un différentiel en

rachetant du plus petit. C'est une des problématique belge, notre habitat est relativement grand par rapport à l'étranger. En effet, il est dans notre culture et je trouve ça particulièrement positif que chaque enfant ait sa chambre. On a donc des maisons qui, quand les parents se retrouvent seuls, sont relativement grandes, sont des châteaux à entretenir. Et avant de penser au reverse mortgage et garder des maisons aussi grandes, tout en gardant le lien intergénérationnel de transmettre quelque chose, de pouvoir vendre la maison, racheter quelque chose qui sera plus petit et qui lui sera transférable aussi est une alternative. Je crois que c'est une des pistes que vous aurez et qui sera souvent utilisée à la place des hypothèques inversées. Néanmoins, il est évident que pour une certaine cible, l'hypothèque inversée sera tout à fait adéquate pour moi. Je vous explique cela pour vous montrer que l'hypothèque inversée est un des éléments et pas l'élément en tant que tel. Et surtout n'oublions pas qu'il y a un risque futur. Et les dinosaures comme moi, dans 20 ou 30 ans on ne sera plus là. Et je suis de la génération du baby-boom. A ce moment-là, il y a quand même une réflexion à avoir concernant l'immobilier. En effet, il y a beaucoup de personnes âgées et elles vont probablement toutes disparaître à peu près en même temps vu la rectangularisation des courbes de survie. Et un très grand habitat va être disponible. Quelle va être la valeur de l'habitat à ce moment-là ?

C'est un des très gros risques de l'immobilier belge

Oui tout à fait, d'où l'importance de la réflexion qu'il faut avoir sur les systèmes de parachute en cas de crises immobilières. Notre immobilier n'est pas cher mais n'est pas bon marché, il est même relativement bon marché. Si on regarde Bruxelles par rapport aux autres capitales. Le risque n'est pas tellement grand selon moi. Ce n'est pas un risque de surchauffe en matière de prix, c'est un risque d'effondrement de la demande pour deux raisons. La première est parce qu'il y aura moins de demandes et là deuxième pour les énergies durables : un pays où nous avons eu l'habitude de construire avec un mazout très bon marché et où l'isolation de nos habitations était très secondaire. Et donc il y a un risque qu'il y ait moins de demande et deuxièmement que les gens, qui aient envie d'acheter, n'aient pas envie d'acheter les vieilles demeures car il y a un coût énorme soit pour l'énergie soit pour l'isolation. Donc derrière l'hypothèque inversée, il y a d'autres mécanismes qu'il faut étudier donc des mécanismes d'évolution climatiques, sociologiques et autres.

D'accord, le but de mon mémoire est de réaliser une étude internationale du produit. Après avoir étudié le produit dans les différents pays, notamment en Australie, où ils ont

2 types de produits : le ‘bare ownership’, c’est-à-dire qu’on revend une partie de la nue-propriété à moindre valeur et la personne peut en avoir l’usufruit, on peut le comparer à notre viager actuel. Ensuite il y a un autre produit où l’on revend une partie de la maison donc 50%, une personne achète ces 50% au prix du marché et quand le propriétaire d’origine décède, les 50% restant vont à l’acheteur. Est-ce que si en Belgique ce produit était mis sur pied, ce serait plutôt sur base de revenus mensuels avec des taux fixes ou des taux variables ?

Pour moi, enfin ce que je vous donne là, est mon avis, vraiment personnel. Pour moi, cela devrait être un système de rentes. Pourquoi, parce que sinon on aurait des gens qui dilapident et qui se retrouveraient au moment du passage à la maison de repos et qui n’auraient plus le bien parce qu’ils l’ont consommé et n’ont rien devant eux. Il faut éviter ça, et mettre des garde-fous. Vous savez, qu’en France, l’hypothèque inversée a été lancée, il y a eu des publicités allant dans tous les sens : achetez vous une voiture de luxe grâce à votre maison, faites des voyages, faites ceci. C’était vraiment un encouragement à faire n’importe quoi, et à dilapider l’argent. Je pense qu’il ne faut pas être paternaliste et penser à la place de gens, il faut les laisser responsables et mettre les garde-fous si on est dans des situations pareilles. Pourquoi, il faut mettre des garde-fous, pour moi on est dans un état et c’est tout simplement parce que si la personne dilapide complètement, c’est qui qui va devoir la prendre en charge. C’est le CPAS, et le CPAS c’est la collectivité. Et donc à mes yeux, la collectivité a le droit de dire OK. Vous voulez utiliser votre argent, c’est votre libre choix mais on ne veut pas, dans ce cas-là, que l’on expose à chaque fois le budget du CPAS dans le futur. Donc c’est assez logique me semble-t-il, donc je suis en faveur d’une rente. Concernant les taux, les taux variables, c’est toujours intéressant quand ils baissent, quand ils montent c’est explosif. On peut fonctionner avec un ‘cap and floor’, mais c’est par définition un produit que les gens vont chercher à prendre en taux fixe quand les taux sont bas.

En Australie, ce qu’ils proposent et c’est le pays le plus directif à ce niveau-là, ce qu’ils proposent, c’est de verser des rentes dans lesquelles ils retirent directement les intérêts. Ce qui veut dire que les intérêts ne s’accumulent pas, mais la part de rente est plus faible que ce que l’on pourrait avoir aux Etats-Unis et en France. Est-ce que vous pensez que ce système serait plus adapté au marché belge ? Cela permettrait de mater un peu les emprunteurs.

Ça permet surement une meilleure maitrise de l'ensemble. Mais ce que vous risquez, c'est d'avoir à ce moment-là, une diminution de la rente au fil du temps. Alors que la valeur de l'argent, s'érode, que la valeur qu'il devrait avoir en nominal devrait être plus élevée, ils vont avoir moins. Alors là, c'est le premier risque que vous avez. Pour moi ce serait surtout, je ne sais pas si ça existe dans certains pays, c'est le moment de l'utilisation de la rente inversée qui serait intéressante.

Il existe aussi comme système, c'est ce qu'on appelle des 'lines of credit'. La personne met en hypothèque sa maison mais ne peut avoir accès à l'argent que si elle en fait la demande. Par exemple si elle a une hospitalisation où elle doit payer, elle fait une demande à la banque. S'il y a des rénovations à faire. Ce sont donc des rentes périodiques correspondant exactement aux besoins des personnes. La critique qui est faite face à ce type de produit, c'est le coût de ce type de paiement. En effet cela mobilise énormément de personnel, et cela coûte cher car ça ne peut pas être automatisé. Et donc les coûts de ces reverse mortgages sont beaucoup plus élevés dus aux traitements de l'information.

Mais c'est parce que nous sommes dans une phase de longévité, nous sommes dans une phase où, la pension, même si la personne la prend à l'âge légal qui est 65 ans et il se dit, moi, je rentre dans une hypothèque inversée, et il continue de vivre jusque 96 ans. Il va y avoir un gros problème dans la structure actuelle. Et je ne trouve pas tout à fait judicieux que la personne fasse cela à 65 ans. Par contre à un moment donné, elle a vraiment un problème disons un accident vasculaire ou quelque chose dans le genre, il va falloir adapter toute son habitation à son handicap faute de quoi il passe en maison de repos. Là il y a un fait qui est une justification tout à fait tangible de l'utilisation de l'hypothèque inversée. C'est le cas aussi, si un des conjoints doit être placé, et que l'autre reste dans la maison, cela pourrait servir à financer la maison de repos. Il s'agit là d'éléments tout à fait tangibles d'utilisation. Ma crainte, vraiment, c'est qu'il y ait une dérive de surconsommation financière, indépendamment de tous besoins réels et sociaux. Et donc, parce qu'on pourrait dire aussi cela ne se fait qu'au moment où il y a eu une intervention comme ça, je pense en 2010, disant on pourrait faire une hypothèque inversée uniquement au moment où la personne va aller en maison de repos pour financer la maison de repos mais personnellement je trouve cette proposition, je vous dirais très sincèrement, nulle dans la mesure où il y a deux possibilités : soit la personne met en vente et a l'argent ou bien elle la met en location et touche alors une rente, un revenu mais je ne vois pas bien l'intérêt de souscrire un reverse mortgage. Mais vu

que la personne ne compte pas rester dans sa maison, il y a une disponibilité, potentialité de réalisation diverse. Je ne vois pas d'éléments tangibles de partir vers ce type de produits financiers. Par contre, tous les cas où l'un des deux conjoints doit être mis en maison de repos et de soins avec tous les coûts que ça comporte, quand il faut adapter l'habitat à une utilisation par une mobilité réduite de la personne, quand il y a un handicap en tant que tel, quand il y a une adaptation obligatoire de l'habitat pour continuer à y vivre. Et donc je serais beaucoup plus enclin de dire, ça a tout son sens de le faire pour des montants à partir du moment où il y a un contrôle. Même si le coût est plus élevé.

Si on regarde la demande dans les pays voisins comme l'Angleterre, ça fonctionne très bien parce qu'ils ont une offre de places en maison de repos très faible. Et vu que cette offre est très faible les gens doivent adapter leur logement. En Belgique, cette offre est relativement ou en tout cas beaucoup plus élevée qu'elle ne l'est en Angleterre.

C'est effectivement le cas actuellement. Si vous projetez la population, la longévité et la certitude de dépendance, nous manquons de lits de façon atroce, irréversiblement irrécupérable.

Et sachant cela, vous ne pensez pas que les reverse mortgages peuvent être une solution pour tous ces gens qui vont devoir un jour faire des aménagements chez eux comme refaire une salle de bain par exemple ?

De nouveau, de manière ponctuelle et dans un ensemble de moyens qui sont à disposition et là, de manière où j'y adhère complètement, c'est pour ce que vous venez de dire : au moment où il y a la preuve d'une nécessité d'adapter un habitat et permettre à la personne de continuer à vivre dans son habitat mais pas pour continuer à aller en vacances, acheter une Jaguar ou une Ferrari, non, ça je trouve cela fondamentalement dangereux. Autre élément important, c'est je trouve de voir dans quelle mesure avoir la certitude que ce qui va être fait ne va pas précariser les générations futures et donc là, le système de garantie américaine est très intéressant. Mais oui, moi c'est ce que je ferais, uniquement des montants, pour des raisons bien définies, la garantie que s'il y ait un excédent de dettes par rapport à la valeur du bien, qu'elle ne retombe pas sur les héritiers ou alors un système de rentes progressives ce que maîtrisent tout à fait les intérêts. Et le tout se ferait dans un système à taux d'intérêts fixes. Parce que le taux d'intérêt fixe est un avantage certain pour le consommateur, vous pouvez toujours rembourser anticipativement et aller ailleurs s'il y a un différentiel significatif du taux d'intérêt. Par contre on ne sait pas augmenter, c'est-à-dire que vous avez une vision

claire et définitive. Ce que je veux dire par là, c'est que si vous voulez, le risque que vous allez avoir, si il n'y a pas un mécanisme adéquat c'est que les gens se disent mais moi, je dépense peu importe. Le problème, c'est que quand les taux d'intérêt sont hauts et que la dette n'est pas répercutée sur les générations futures, c'est nous dépensons un maximum et Ok les banques n'ont qu'à prendre la douille ou l'Etat n'aura qu'à prendre la douille.

La question ici est : qui devrait être responsable ?. En effet, les taux fixes, c'est très bien pour les banques quand le taux diminue même si il y a un risque de paiement anticipatif. Mais la question est que faire quand les taux augmentent, les banques doivent elles aussi financer leurs dettes et ça va leur coûter beaucoup trop cher.

Tout à fait, et c'est là que le mécanisme est délicat vous voyez. C'est pour ça que, pour moi, il faut des montants limités et si possible des durées limitées. C'est-à-dire, que l'hypothèque inversée pourrait être uniquement prise à partir d'un certain âge.

Pour le moment, elles peuvent uniquement être prises à partir de 56 et 67 ans en fonction des pays. Par exemple, la Nouvelle Zélande, eux bloquent la durée des reverse mortgages. Les personnes peuvent prendre une hypothèque pour 10-20-30 ans, à eux de voir. Le risque ici, c'est que s'ils prennent pour 30 ans et qu'au bout de 5 ans ils décèdent, c'est perdu. Alors que dans d'autres pays si la personne décède beaucoup plus vite que prévu, le montant est remboursé. Le problème que j'ai lu dans de nombreux articles, c'est que les banques qui proposent cela ont besoin que cela soit rentable.

Tout à fait, il faut trouver un équilibre, or le risque est grand tant pour le banquier que pour l'individu. C'est là qu'il faut mettre les garde-fous pour que l'équilibre puisse être trouvé et que cela puisse se passer. Ce qui est important aussi, c'est qu'éventuellement les héritiers puissent rembourser la dette et aient la garantie de pouvoir la rembourser pour conserver le bien. Ce que je dis c'est aussi un élément de notre culture. Quand vous voyez encore aujourd'hui, contrairement à ce que les gens pensent, dans bons nombres de CPAS, l'intervention est cachée par la personne jusqu'au moment où parfois c'est un drame, le CPAS découvre qu'il y a des enfants qui ont des biens et se retournent vers eux. Il y a quand même encore dans la population l'idée que si j'ai besoin d'argent je ne veux pas être à charge de mes enfants. Donc vous pouvez avoir des personnes qui enclenchent un mécanisme comme l'hypothèque inversée parce qu'ils ne veulent rien demander à leurs enfants, alors que ceux-ci tiennent énormément au bien. Et alors, il faut qu'au moment du décès, les héritiers puissent éventuellement rembourser la banque et racheter la propriété, ce qui, dans certains projets

n'avait pas été envisagés. Ca je pense que c'est aussi quelque chose qu'il faut, c'est passionnant ce que vous faites comme étude, elle relève de l'analyse financière, juridique, démographique, de santé publique, de budgets globaux, mais aussi de tous les aspects de conception et de valeurs et de liens intergénérationnels. Il y a une toile de fond qui est extrêmement vaste. Il y a des sujets à 360°, et vous devez descendre en tenant compte de tout.

J'ai une dernière question, notamment par rapport aux syndicats qui eux font des mises en garde par rapport au système et plus précisément de la renégociation des pensions qui est en train de se faire au niveau du gouvernement. Quel serait leur avis si le gouvernement légiférait ce type de produit.

Je pense qu'il y aurait beaucoup de méfiance, il suffit de voir en 2008-2009, la réaction de Test Achats. Test Achats avait fait, mais c'est de mémoire, toute une campagne disant que, l'idée est peut-être louable mais la réalisation est beaucoup trop risquée. Ne vous lancez jamais là-dedans. Je crois qu'il n'y aurait pas un enthousiasme débordant, certainement pas. Je crois, et c'est le rôle du syndicat de défendre un système qui permet que l'on ait une maison ou que l'on n'en ait pas d'avoir, de par la structure de prévoyance d'avoir une vie après la pension qui soit décente. C'est ça qu'ils défendent, et je pense que tout ce qui est périphérique ne va pas enclencher un enthousiasme débordant ni un sponsoring.

D'accord mais ce n'est pas aussi une façon similaire au système à points, de se dire que c'est un moyen de récompenser les gens qui durant leur vie, en tant que travailleurs qui se sont peut-être privés par rapport à ceux qui partaient en vacances et dilapidaient leur argent dans des voitures ou autres. Ce n'est pas le moment de se dire, ces gens-là, à l'heure de la pension, vu qu'ils ont moins puisé dans leur économie à une époque, et de les récompenser via leur bien ? S'ils veulent continuer d'habiter dans leur maison et que les rentes ne sont pas suffisantes.

C'est là que je vous dis, ça va toucher, et c'est pour ça que je vous dis que je crois en votre système d'hypothèque inversée une strate bien précise or, un syndicat vise la globalité, or un syndicat ne peut pas défendre un produit seulement adressé à une minorité. En fait, un syndicat c'est une institution comme une autre avec sa logique, il n'y a rien de critiquable là-dedans. Si vous avez une entreprise, vous allez essayer de vendre au plus grand nombre possible. Et bien un syndicat va essayer de défendre la plus grosse masse de ses associés. Et donc fatalement, ceux qui ont le plus d'argent, c'est la pointe de l'iceberg. Ils doivent obligatoirement avoir un discours qui touche la population avant tout. C'est pour cela qu'ils

ne vont pas prendre ça comme étant un cheval de bataille pour eux. Vous aurez un enthousiasme plus ou moins grand suivant le cadre que vous mettrez. Mais voilà.

Pour le moment cela ne se fait qu'au niveau des résidences principales, pensez-vous que cela pourrait être agrandi aux résidences secondaires ? Notamment pour des gens qui ont, à un moment donné, hérité d'une maison et ce serait alors une solution plutôt que de la louer ?

Ca je crois que l'idée est bonne parce qu'il y a moins d'attachement à la maison secondaire et ce que l'on a hérité. Là je trouve que vous avez une bonne piste, je pense que c'est quelque chose qui aura un sens.

Une des critiques faite au système est que c'est un moyen de ne pas payer les frais de succession car c'est un moyen de sortir le bien du patrimoine sans le taxer. Dans les autres pays, ce type de produit n'est pas du tout taxé. Est-ce que vous pensez que ça devrait être taxé, est-ce que la critique est valable selon vous ?

Mais pour moi, elle n'est pas justifiée, dans la limite où il y a une vraie consommation et une vraie dette constituée. Vous avez un in et un out. Et on n'est taxé que sur le solde. Mais il est clair que si, et je vois un lien avec la raison pour laquelle on donne un montant, une rente et que je trouve cette raison fondamentale. C'est que si la personne a un capital, le transmet immédiatement à ses enfants et s'est arrangée pour faire ça quelques mois avant son décès, là, il y a un montage illicite. Mais ici je vois ça comme un système normal. Vous n'allez pas vous taper des intérêts qui sont en réalité beaucoup plus chers que les droits de succession que les enfants auraient à payer pour éluder quelque chose. Non pour moi cela n'a guère de sens.

Voilà moi j'ai fini avec mes questions, désirez-vous rajouter quelque chose ?

Non, parfait.

Les informations que j'ai recueillies me seront très précieuses. Je vous remercie du temps que vous m'avez consacré. Si vous le désirez, je peux vous faire parvenir le mémoire une fois finalisé si celui-ci n'a pas de clauses de confidentialités.

3.2 Mr Jozef T’Jampens

Senior counsel at Febelfin based on an interview on 05-06-2015

Je suis ici dans le cadre de la réalisation de mon mémoire dont le sujet est les reverse mortgages comme pension complémentaire à la pension légale en Belgique. L’objectif de ce travail de fin d’étude est de réaliser une étude exploratoire sur le sujet en recueillant notamment des informations auprès du gouvernement belge. Puis-je enregistrer l’interview ? Si vous désirez que certaines informations restent confidentielles, n’hésitez pas à me le signaler.

Le déroulement de cette interview sera très simple : je vais vous poser des questions allant du plus général au plus précis. Certaines questions sont très larges, n’hésitez donc pas à étayer votre réponse. Cela vous convient-il ?

Oui oui très bien.

Pourriez-vous vous présenter brièvement ? (différentes fonctions au sein de l’UPC, Febelfin?)

Ma fonction est Senior Counsel Retail Credit, c’est-à-dire que je m’intéresse à différentes questions concernant les crédits. J’ai d’ailleurs il y a quelques années fait des recherches sur les reverse mortgages. Mais vous avez sûrement déjà dû faire des recherches sur ce type de produits, vous avez déjà dû lire aussi un certain nombre d’articles.

L’UPC s’est déjà à plusieurs reprises intéressé aux hypothèques inversées, sous quelles formes était-ce ?

Ici vous parlez d’hypothèques, mais je ne suis pas d’accord, pour moi cela reste un type de crédit et c’est comme ça qu’on le conçoit ici, en Belgique. Les banquiers, les banquiers à travers le monde sans doute, comme un vrai crédit qui doit être remboursé. Mais il y a plusieurs possibilités, soit on rembourse, soit au décès de la personne, les héritiers peuvent dire non l’immeuble ne nous intéresse pas, le banquier peut tout simplement vendre l’immeuble et comme ça il peut récupérer sa créance. Et s’il reste encore un peu, au dessus de la créance, c’est pour nous en tant qu’héritier. Et si vraiment l’immeuble n’apporte pas l’entièreté de la créance, ce n’est pas à nous, héritiers, de rembourser la différence de la créance. Donc il y a suffisant de protection, donc normalement le senior, la personne âgée ne

remboursera pas. Et de toute façon en ce qui concerne les héritiers, soit ils souhaitent encore garder l'immeuble, soit ils ne souhaitent pas le garder, ce qui sera le cas dans la majorité des cas, dans ce cas-là, le créancier n'a le droit qu'à la valeur de l'immeuble à ce moment là. Tout cela est très bien décrit dans cet article-ci, celui de Pier Rematt. C'est le deuxième auteur, les autres auteurs, ce sont des auteurs du Royaume Unis et des Pays-Bas. Le produit des Pays-Bas est encore plus un vrai crédit, il ne faut pas pour autant examiner ce type de produit là, c'est un peu trop un pur crédit. En effet, on risque de devoir vendre si les personnes âgées ne savent pas rembourser, entraînant pas mal de problèmes pour ces personnes. C'est d'ailleurs, aux Pays-Bas, un produit avec un risque de notoriété pour la banque (*bekentheid risico*), un réel risque d'image pour la banque. Donc, c'est un peu risqué d'aller examiner à fond le système des Pays-Bas parce que c'est beaucoup trop un pur crédit. Ce qui est plus intéressant, c'est le système du crédit pension, du reverse mortgage en France. Il n'y a qu'une seule institution qui vend ce produit, les grandes banques ne s'y intéressent même pas, c'est un risque trop spécifique. Et même en France, il n'y a pas tellement de crédit qui sont vendus. C'est assez caractéristique de la France.

Mais par contre en France, ils sont caractérisés par un âge minimum qui est extrêmement bas, comparé aux Etats Unis par exemple. Est-ce que vous pensez qu'en Belgique si on doit fixer un âge minimum, sachant qu'aux Etats-Unis c'est 65 ans en moyenne, en France, ils sont à 60 ans, il y a quand même une différence de 5 ans.

Oui oui, ça c'est à peu près l'âge auquel on pense en Belgique. Alors évidemment, au plus âgés les personnes sont, plus d'argent de l'immeuble elles peuvent retirer.

Et vous avez déjà fait des ratios sur la valeur du bien, c'est-à-dire un pourcentage sur la valeur du bien en fonction de l'âge ?

Oh non non non, vraiment on a examiné avec quelques grandes banques au cours des années 2007, on a commencé en 2006 jusqu'à 2008, le produit. On en a même parlé envers l'autorité de contrôle mais tous étaient fort retissant. Ça il faut le savoir. On est vraiment dans l'inconnu, même les gens de la FSMA devaient encore examiner le produit parce qu'ils n'étaient pas au courant du tout. Le système du crédit Foncier de France, c'est au système auquel on songe également. Ce ne sera évidemment pas un produit identique mais fort ressemblant à celui qu'il y a en France. Donc en effet, en ce qui concerne l'âge, on ne descendrait sûrement pas en dessous de 60 ans. Parce que le plus jeune la personne est, le moins qu'elle sait retirer de la valeur de l'immeuble. Comme vous le savez, le capital reste en

moyenne, en tout cas en théorie parce qu'en pratique on peut prévoir des produits avec augmentation du capital après un certain âge, mais le capital reste identique et les intérêts s'accumulent du fait qu'ils ne sont jamais remboursés, ils s'accumulent sur le capital. Le cas échéant, on dépasse la valeur de l'immeuble avec les intérêts. Les intérêts sont capitalisés.

Et vous laisseriez la possibilité justement que les intérêts ne soient pas capitalisés. Il y a certains pays comme le Japon, où les gens ont l'occasion ou de laisser capitaliser les intérêts ou de les repayer chaque année, et donc, éviter l'effet boule de neige.

Oui oui mais tout est possible. Mais ce n'est pas à un tel produit que l'on songe en Belgique en premier lieu. C'est vraiment les reverse mortgages purs pour ainsi dire. Donc il faut que la personne âgée qui a rich real estate but poor asset puisse disposer d'un peu de cash à côté de sa pure pension qui est fort réduite en montant. Donc, tu peux retirer un peu d'argent de ton real estate pour pouvoir vivre un peu correctement sans devoir rembourser quoi que ce soit ni intérêt ni capital. Mais évidemment si d'ici 5 ou 15 ans, il y avait une banque qui souhaitait revendre ce produit, qu'elle songe également à un produit où les gens remboursent un peu d'intérêt même partiellement. Tout est possible.

Et d'un point de vue purement légal, ce type de produit vous le mettez plutôt dans tout ce qui est produit à la consommation ou tout ce qui est crédit ?

Alors non, on l'a vraiment conçu comme un crédit immobilier. Ca ressortira de l'article que je vous ai montré. C'est comme ça que l'on souhaite proposer en Belgique ce type de produit.

Est-ce qu'actuellement, en Belgique, il y a des banques qui seraient intéressées par mettre en vente ce type de produit ou alors on n'est pas encore à ce stade de la réflexion ?

Mais il y a pas mal de banques qui sont intéressées dans l'étude du produit, mais dans la vente c'est encore autre chose, parce qu'il y a certains aspects qui pour les banques sont très importants, c'est de connaître, d'avoir une idée beaucoup plus claire de la valeur des immeubles en Belgique. Donc ce qu'il manque entre autre, c'est un bon indice, index (je ne sais plus comment on dit en Français, mais vous me comprenez). Un bon indice de l'évolution de la valeur des immeubles, parce qu'on n'en dispose pas encore en Belgique. Il y a pas mal d'indices auprès des notaires, des stadims. Vous connaissez Stadim ?

Non

Stadim, il suffit d'ouvrir www.stadim.be pour avoir une idée de ce que eux ont comme matière pour évaluer l'évolution des immeubles en Belgique mais apparemment ils ne sont pas tellement crédibles. Parce qu'à mon avis, mais c'est mon avis personnel, ils sont trop optimistes dans l'évolution. J'ai une fois voulu à titre personnel, j'ai voulu vendre ma propre maison. J'arrivais à des montants invraisemblables. La plupart des gens voulaient offrir, je dis n'importe quoi, 500 000€ et avec Stadim (je parle de l'évolution avant la crise financière) j'aurais pu demander 700 ou 800 000€. Mais je parle bien de l'évolution avant la crise financière. Mais il devrait y avoir plutôt un indice officiel de l'évolution du marché immobilier. C'est évident, prenons maintenant une personne de 60 ans qui pourrait encore vivre 40 ans par exemple, elle a son immeuble au centre de BXL ou à Schaarbeek ou à Louvain ou quelque part en Wallonie, la différence est énorme en ce qui concerne la future possible évolution de l'immeuble. Un indice pourrait aider. Mais ça demanderait probablement une recherche de plusieurs années avant d'arriver à un indice officiel, accepté par l'Etat et par les régions, par les experts immobiliers, les prêteurs, ... C'est une des choses essentielles. Ce que je vais faire maintenant c'est vous communiquer les informations de cette étude ou vous les communiquer par email.

J'ai pris les références ici mais je n'ai juste pas la date.

C'est 2005. Peut-être qu'il faut également noter ceci pour pouvoir prendre contact avec le forum financier. Je vais également vous envoyer les observations de test achat. J'ai aussi pas mal d'autres choses qui pourraient vous intéresser. J'aurais pu le faire avant votre visite mais je n'ai pas eu le temps.

Pas de problèmes, parce que Test Achat refuse de donner des interviews sur le sujet parce qu'ils n'ont pas de positions fixes.

Ah non, pourtant ils ont émis une position très fixe là-dessus.

C'est ce que j'ai vu en lisant des documents qu'ils ont publiés, il y en a un certain nombre sur internet.

Tant pis. Je ne me souviens plus très bien mais je pense que j'ai dans mon dossier ici Mr Pacolais, c'est un professeur à Louvain. Il vient d'un institut et pas d'une faculté. Nous avons ici, entre autre, sur cet article de budget et droit, la revue de Test Achat de juillet-août 2009 numéro 205, page 29 à 31. Vous devez également prendre connaissance de cet article ci, c'est également très intéressant.

J'ai vu que vous aviez également publié une note après votre colloque en 2008. Est-ce ceci ?

Oui oui, entre autre.

Mais bien évidemment, il y a eu une évolution. Il y a eu certains politiciens, surtout l'OpenVld, qui ont déposé une proposition de loi. Etes-vous au courant de cela ?

Oui, le 4 décembre 2014. Par contre j'ai eu accès aux questions qui ont été posées mais je n'ai pas eu accès au texte de loi qui a été déposé.

Oui parce que 2014 ce n'est sûrement pas le texte de loi.

Non c'est une question relative à l'instauration du crédit hypothécaire viagère en partant de la loi actuelle du crédit. Pensez-vous que ce type de proposition de loi va être voté un jour en Belgique ?

A mais pour le moment on est arrivé dans un point mort. Ils peuvent bien produire des textes, mais le temps n'est pas mûr pour le moment. Mais ça m'étonne un peu. Vous me parlez d'une proposition de loi de 2014.

Le 14 décembre par Madame Taelemans et Monsieur De Gucht.

Il y a eu 2 dépôts, le 17 février 2011 par les libéraux flamands tant à la Chambre qu'au Sénat le texte a été déposé. C'est un texte qui reprend les idées entre autre de tout ceci. Le numéro à la Chambre, c'est 1229. Je n'ai pas de souvenir d'un texte qui ait été déposé au Sénat et à la Chambre en 2014.

C'est uniquement au Sénat pas à la Chambre.

Ah tiens, et bien je vais immédiatement moi-même noter là ce que vous avez comme référence.

14 décembre 2014 par Madame Martine Taelemans et Jean-Jacques De Gucht.

Vous avez le numéro ici ?

Non mais je peux vous l'envoyer par mail. Retrouver de l'information est assez difficile parce qu'on utilise tellement de noms différents pour ce type de crédit.

Oui ça c'est le cas à travers le monde. Et parfois on retombe sur le nom choisi par l'entreprise elle-même. Cela n'a alors plus rien à voir avec la dénomination générale. Il y a reverse mortgages, en Belgique on utilise depuis 2011 'pensioen credit', crédit pension. Mais il y a une masse d'information surtout dans les pays Anglo-Saxons. Il faut d'abord à mon avis si vous souhaitez examiner les produits extérieurs, il faudra d'abord écrire aux gens dans les associations professionnelles à l'étranger pour leur demander l'arbrément des types de produits. On parle de reverse mortgages, mais de quel type s'agit-il. J'ai également un article dont je peux vous faire une copie qui trace un peu les 'désarbrements' au Royaume-Uni.

D'accord

Ca peut évoluer tellement vite, c'est un document qui date de 2007. Ca peut être aujourd'hui quelque chose de complètement différent. A partir de cet article-là, vous pouvez peut-être prendre contact avec l'association professionnelle et demander s'il y a un article plus récent qui trace les grandes branches des produits de types reverse mortgages. Ca c'est possible. En France, c'est très clair : il y a la loi, l'arrêté d'exécution et le produit du crédit Foncier de France. Rien de plus que ça.

En France, le nombre de crédit est minime. Est-ce que vous pensez qu'en Belgique avec une population si faible, comparé à la France, cela vaut la peine de mettre en place le crédit pension. Monsieur Ivo van Bulck, membre de l'Union professionnelle du crédit, nous explique que ce type de produit financier est un produit de niche dont la cible varierait entre 8000 à 25 000 dossiers en Belgique (quelle tranche de la population ?). Est-ce que ces chiffres ont évolué ? Pensez-vous que cela soit justifié de légaliser ce type de produits financiers ayant une cible si petite ?

Oui oui c'est mon chef mais c'est moi qui ai tout écrit. Oui je pense que ça vaut la peine. En plus ça, c'est le nombre à travers les années. C'est le nombre si un jour il y avait un tel produit. Allez, d'ailleurs c'est une des raisons pour laquelle il n'y a que le crédit Foncier en France qui vend un tel produit. Il faut se dire que ce sera un produit de niche. Il n'y aura que une ou deux grandes banques qui pourront se permettre, étant donné le volume énorme de leur portefeuille de crédit hypothécaire, qui peuvent se permettre de prendre en plus ce type de produit là pour les commercialiser. En effet, cela reviendra à un coût. Et les taux pour de tels produits ne seront sûrement pas les taux pour les crédits hypothécaires classiques. Ces taux seront plus hauts étant donné une masse de risques tout autre que ceux des crédits hypothécaires classiques. Une masse de risques, une masse de coûts inconnus pour le

moment, les taux seront donc plus hauts, les frais seront différents, la commercialisation sera différente. Ce sera donc un produit de niche, ce sera uniquement une ou deux entreprises qui pourront se permettre de commercialiser un tel produit. Ce seront uniquement des grandes entreprises, pas des petites. Sauf si vraiment la loi future prévoyait l'un ou l'autre type qui autorise le remboursement des intérêts. Dans ce cas-là, ce sera un peu moins risqué pour la banque.

Est-ce que cela serait uniquement sur la résidence principale ? Parce que dans tous les pays où le produit est disponible, c'est uniquement sur la résidence principale.

En Belgique, on a opté pour les immeubles habités par le senior étant donné que dans ce cas-là l'immeuble sera mieux entretenu. Si évidemment, on a toujours le risque d'avoir à faire à des gens de 60 ans ou même 90 ans, mais étant donné qu'il s'agit de leur propre immeuble où ils habitent, on part de l'idée qu'il sera mieux entretenu. En cas de location, il faut que le propriétaire suive de très près ce que le locataire fait dans son immeuble, qu'il y ait un vrai contrôle. L'emprunteur lui-même sur son locataire, ce n'est pas exclu du tout, il faut toujours partir d'un dossier simple, pur : c'est le senior qui ne dispose pas d'assez de pension qui vit dans son propre immeuble qui a une bonne valeur et qui retire de son immeuble où il habite de l'argent. Mais les autres possibilités ne se seront certainement pas exclues.

Ok. Comment expliquez-vous que des pays comme la France, les Pays-Bas, l'Angleterre ont déjà ce type de produit disponible sur le marché alors que la Belgique, même avant la crise financière, ne s'y est pas intéressée.

Mais c'est également une question de demandes, pas tellement une question d'offres. Il faut dire que les Pays-Bas, les gens des Pays-Bas, aussi bien les banquiers que les emprunteurs ont une tout autre approche de l'immobilier que les Belges.

Il y a une étude qui parle, je ne reviens plus sur le nom du professeur, comme quoi le Belge a un lien extrêmement fort à son habitation, à l'immobilier, que l'on a une réelle culture de l'acquisition. Est-ce que vous pensez que cela peut-être un gros frein au développement des reverse mortgages en Belgique, le fait de ne pas pouvoir transmettre aux héritiers de biens en fin de vie.

On n'a pas du tout cette idée-là. Il faut garder à l'esprit qu'on n'octroiera pas un tel produit à des gens qui n'ont pas 60 ans. Et c'est quand même à cet âge-là que les enfants commencent à acheter leur propre immeuble. Parce qu'ils ne vont pas cohabiter avec les parents jusqu'à

l'âge de 60 ans. Prenons maintenant l'âge de décès moyen des gens aujourd'hui ce sera plutôt vers les 80 ans que les gens décèdent mais dans le meilleur des cas jusqu'à 90 ans et certains même jusqu'à 100 ans. Donc ce qui veut dire qu'entretemps, les enfants possèdent déjà eux-mêmes certains moyens. Ils sont peut-être déjà eux-mêmes à leur deuxième ou troisième immeuble. Ils ont peut-être déjà acheté quelque part un appartement à la mer et pas mal d'autres choses encore. Ils ne sont plus tellement intéressés à l'immeuble où ont vécu leurs parents. Ça été mon propre cas, tout près de leurs 60 ans, c'est à ce moment-là où les parents décèdent, ils n'ont plus tellement besoin de l'immeuble de leurs parents. Il faut un peu songer, avec les deux pieds sur terre, on ne vit plus l'ère où les enfants souhaitaient absolument sortir de l'habitation qu'ils louent pour pouvoir entrer dans l'immeuble de leurs parents. D'ailleurs presque 70% de la population en Flandre est propriétaire de son habitation. Nous ne verrons certainement pas le besoin d'acheter un immeuble alors qu'on aura le nôtre depuis déjà un certain temps.

Est-ce que vous ne pensez pas que la crise financière aura également sensibilisé aux risques de ce type de problèmes. Après avoir réalisé rapidement une étude de marché, que le segment de population qui a besoin de ce type de produit, les personnes qui n'ont pas pu épargner durant leur vie et ont toujours dû dépenser leur salaire pour arriver à vivre. C'est ceux qui arrivent avec des pensions trop faibles pour vivre correctement, généralement des indépendants (pour qui les pensions ne sont pas très élevées en Belgique). C'est un segment de la population où les gens ne sont pas les plus favorisés mais pas la moins favorisée non plus parce qu'ils possèdent leur bien. Est-ce que vous ne pensez pas que ces gens sont extrêmement sensibles au climat de l'après crise financière et cette peur de la banque ?

C'est une toute autre question, mais oui ce n'est pas exclu. Etant donné les articles macro et microéconomique qui sont publiés de nos jours, on peut à nouveau craindre une nouvelle crise financière, ce n'est pas exclu du tout. Donc tout le monde doit faire attention. Il y a toujours une certaine tranche de la population qui ne disposera pas de suffisamment d'argent au moment de leur pension et qui ne posséderont pas de 'real estate'. Et ce n'est évidemment pas à ces gens-là que ce type de produits sera destiné. C'est pour les gens qui vivent dans un immeuble ayant suffisamment de valeur et qui peuvent se rendre auprès d'une banque qui vendra ce type de produits à certaines conditions évidemment.

Et si un jour le gouvernement décidait de voter ce type de loi, après avoir rencontré le secrétaire du ministre des pensions, ce n'est pas du tout à l'ordre du jour maintenant. Mais vous pensez quoi en ce qui concerne les réactions des syndicats, de la population par rapport à ce type de produit ?

Je peux vous dire que tout au long de ces dernières années, il y a eu des candidats emprunteurs qui nous ont demandé où reste cette proposition de loi, on en a vraiment besoin. Mais ce n'est évidemment pas la grande masse qui a une idée, qui comprend ce type de produit-là. Mais imaginez vous que j'ai eu, il y a 5 ans, un coup de téléphone du chef de cabinet du ministre Claes lorsqu'il était encore ministre de l'économie, début des années 90. Et bien cette personne-là m'a téléphoné pour me dire Monsieur, moi j'ai vraiment besoin de votre produit. Il m'a expliqué ce produit pendant 45 minutes au téléphone. Ca bien sûr, c'était une personne exceptionnelle. Parce qu'à son âge, il donnait encore des consultations aux Emirats. Mais il y a en effet pas mal de gens qui n'ont pas tellement de problèmes à comprendre le produit et qui souhaitent bien entrer dans le produit. Mais il ne faut pas se donner des idées, il y a 90 % qui ne comprennent pas et qui suivront toujours les articles publiés par Test Achat ou même par des professeurs d'université comme Monsieur Pacolais.

Il y a aussi une critique émise par Test Achat disant que le gouvernement belge ne légifèrera pas le produit parce que c'est un moyen de ne pas payer les frais d'héritage. En effet, vu que la maison n'est pas transmise aux héritiers, une partie du bien servira à payer les intérêts, le reste sera perçu sous forme de capital et donc l'Etat ne touchera aucun frais de succession sur ce bien. Trouvez-vous que cette critique est justifiée ?

Et bien, je suis convaincu que c'est le contraire. Nous avons commencé à étudier en 2006 le produit, étant donné que nous constatons qu'à ce moment-là, le gouvernement ne faisait pas suffisamment pour les gens qui ne disposaient pas d'assez de pension. Etant donné le manque de prise de responsabilité de la part de l'Etat, nous avons fait le nécessaire pour qu'il y ait pour certains types de personnes (rich real estate, poor asset) qu'il y ait quelque chose de complémentaire. Le gouvernement, si les politiciens n'acceptaient pas ce type de produit, on pouvait leur dire. Mais imaginez-vous qu'on a pensé à ce type de produit, parce que de la part de l'Etat, il n'y avait pas assez d'incitants pour aider les gens qui sont dans cette situation-là. Pour ceux qui ont une faible pension mais qui possèdent leur immeuble, mais ils souhaitent pouvoir rester dans leur habitation, c'est vraiment l'idée principale pour nous, pour le secteur financier de penser à ce type de produits-là. Il n'y avait pas suffisamment d'initiatives de la

part du gouvernement pour aider les gens qui n'avaient pas suffisamment de pension. Mais on était toujours parti sur un produit de niche pour une petite tranche de la population. Donc il fallait un prêteur assez important pour pouvoir vendre ce type de produit.

Pensez-vous que l'Etat pourrait faire comme aux Etats-Unis avec les HECMs, ce système où les prêteurs et/ ou l'emprunteur paient un ou deux pourcents du montant total à l'Etat et si le montant dépasse, c'est l'Etat qui rembourse la différence négative aux banques. Comme cela, les banques ont très très peu de risques à prendre. Pensez-vous que l'Etat belge assurera ce type de produits financiers ou que les institutions financières devront, elles-mêmes, supporter le risque?

Les banques se couvriront de toute façon, d'une façon ou d'une autre. Il y a dans l'article, je crois qu'on en parle, de la couverture d'un certain risque par des compagnies d'assurances. Je dois vous dire que je suis en train de traîner mes recherches. En effet, on a presque plus rien fait depuis les années 2008. Bien que à l'occasion de la publication du dépôt de la proposition de loi en février 2011, on a été recontacté par l'OpenVLD pour mettre à jour la proposition de loi, mais ce travail n'a pas encore abouti non plus. Et en 2014, on n'a plus rien fait. En 2013, on a encore fait le nécessaire. En interne, nous disposons d'une mise à jour de la proposition de loi mais étant donné la situation, la façon d'approcher le problème pour le moment. Nous avons décidé de ne pas pousser nous-mêmes, on attend. Si les gens veulent prendre contact avec nous pour savoir ce qui est encore possible, on fera le nécessaire évidemment. Mais c'est aux politiciens de vouloir accepter l'intérêt de ce produit et de vouloir s'y intéresser. Nous avons fait pour le moment le nécessaire. Si nous devions faire encore plus, nous devrions investir dans des études comme l'examen d'un indice visant à étudier l'évolution du prix des immeubles. Et ça nous coûterait de l'argent. Donc pour le moment, on attend. Si personne ne veut de ce produit, on ne va pas investir.

Donc il y a différents types de crédit pension comme le « boeliek pension » de la Norvège. Ce n'est pas tellement à ce type de produit que l'on songe. Il est bien décrit dans l'article de Monsieur Hermans.

L'approche de mon mémoire est basée sur une étude internationale des reverse mortgages à travers le monde (Angleterre, France et USA) en vue de reproduire les bonnes pratiques sur le marché belge.

Il y a bien plus de produits en Europe comme la Hongrie, l'Espagne, le Portugal. C'est des produits assez récents.

L'Espagne ne commercialise plus ces produits depuis la crise financière de 2008.

Est-ce que vous avez des contacts pour vous aider concernant ces pays-là. Ou est-ce que vous retirez pour le moment tout d'internet ?

Pour le moment, c'est une revue de littérature. Mais je pars en Erasmus aux Etats-Unis au premier quadrimestre de l'année prochaine. Par les universités, il y a moyen d'avoir accès à des bases de données.

Prenons tout simplement le consommateur type. C'est vraiment le célibataire qui n'a pas d'enfants, qui vit dans un immeuble bien entretenu d'une certaine valeur. Mais qui n'a pas eu un bon job au cours de sa vie professionnelle et qui ne gagne pas assez de pension ? Maintenant en ce qui concerne les conjoints, ceux qui vivent en couple, on songe à un produit qui continuera après le décès du premier conjoint. Le produit continue d'exister après le décès du premier partenaire. Mais ce sont des détails. Mais je suis sûre que les premières personnes qui seront intéressées ce sera des célibataires ou des conjoints qui n'ont pas d'enfants.

Vous parliez d'immeubles avec une certaine valeur. Qu'entendez-vous par certaine valeur ?

Aucune importance évidemment, cela dépend des dépenses de la personne et de ce qu'il gagne comme pension ou comme revenus complémentaires. Si quelqu'un est content, je donne un exemple, 2000€ par mois pour payer tout pendant tout un mois. Dans ce cas-là, s'il dispose d'une pension de 800€, il devra disposer d'un capital basé sur la valeur de l'immeuble qui lui offrira par mois 1200€.

Ce sera donc un système de mensualités. Parce qu'il y a 5 ou 6 modes de paiements. Le 'lump sum', la somme est versée d'un coup, la personne âgée utilise cet argent comme elle veut. Le second est un système de mensualités avec une limite dans le temps en vue de protéger les banques.

Le produit 'lump sum' entrera sûrement en considération bien que la fédération des notaires n'est pas tellement favorable aux 'lump sum' parce qu'ils craignent que ces gens ne le donnent à leur fils ou voisin et ce n'est pas le but. On est donc plutôt favorable à des sommes mensuelles.

Celles-ci seraient fixes ou dépendraient des taux d'intérêts ?

Ca dépendra de la possibilité des 'asset' et 'liabilities' management de la banque qui offrira le produit. Mais pour répondre à votre deuxième question ; est-ce que ce sera limité dans le temps ? C'est possible, mais ça ce n'était pas le but du produit que nous avons examiné. C'était vraiment un produit qui continuera jusqu'au décès de la personne. Il ne faut quand même pas imaginer qu'arriver à un certain âge le produit se terminerait. Disons à 82 ans, c'est peut-être à ce moment-là que cette personne aura beaucoup plus besoin de soins médicaux, d'hospitalisation, de kinésithérapie et tout ça. Ce n'est pas le moment venu pour lui couper des rentrées d'argent à ce moment-là. Il faut un peu raisonner de façon basique pour expliquer aux gens le produit le plus intéressant. A mon avis, ce que nous avons examiné est le plus intéressant. Tous les autres produits sont sans doute arrivés dans les autres pays parce que dans les pays Anglo-Saxons, les entreprises étaient beaucoup plus libres d'inventer n'importe quoi et de se couvrir en tant que banquiers. Des reverse mortgages pour 10 ans sinon les banques risquent trop gros. Mais quel est le but social alors ? C'est intéressant tout ça. Il faut analyser les différents produits et de voir quels sont les avantages et les désavantages.

En France le slogan publicitaire c'était de pouvoir vieillir dans leur maison en ayant les moyens de l'adapter. Ils font un système de line of credit. Les gens font des demandes d'argent quand ils en ont besoin : ils ont besoin d'installer un ascenseur parce qu'ils ne savent plus monter chez eux.

Mais évidemment tout cela est possible. Je crois que c'est aussi une de nos propositions. On peut aussi dire que moi j'ai besoin de 2000€ par mois et j'ai une pension de 800€. Mais pour arriver à ces 2000€ par mois, je ne retire pas la somme maximum qui pourrait m'être accordée sur base de la valeur de mon habitation. Je ne prends que 80% de cette valeur. Et on verra bien si par après j'ai besoin des 20%. La souplesse est certainement possible dans ce type de produits.

D'accord, je n'ai plus d'autres questions. Je pensais que le gouvernement belge était déjà plus loin dans sa réflexion.

Ah non, le gouvernement belge n'a encore jamais fait un effort. Il n'y a que certains politiciens notamment OpenVLD et un tout petit peu les gens de la NVA mais cela date d'il y a 7 ou 8 ans. L'OpenVLD est encore à l'heure actuelle toujours intéressé. Ca je peux vous le confirmer si vous souhaitez prendre contact avec l'OpenVLD. C'est surtout l'entourage de

Maggie De Block et Monsieur De Croo car il a été secrétaire d'Etat des pensions ou était-ce ministre des pensions dans le gouvernement précédent.

J'ai rencontré Monsieur Bacquelaine qui m'a confirmé qu'il y avait un séminaire des pensions en juin. Mais ce n'est pas à l'ordre du jour.

Ca c'est le gouvernement actuel, dans le gouvernement précédent c'était Monsieur De Croo. Mais n'hésitez pas à reprendre contact parce qu'il y a encore beaucoup plus d'aspects. Je vais vous envoyer dès que notre secrétaire est de retour, début de la semaine prochaine. Elle pourra m'aider à vous envoyer des copies de nombreux documents.

Un tout grand merci en tout cas

Mais n'hésitez pas à reprendre contact. C'est assez difficile surtout l'examen des produits anglo-saxons. Il existe sans doute des milliers de produits. Les Pays-Bas sont un peu considérés comme anglo-saxons. Ils sont beaucoup plus proactifs à l'invention de tels produits. Chez nous, nous sommes beaucoup plus retissant tant les emprunteurs que les banquiers. Nous avons toujours été beaucoup plus prudents que dans n'importe quel autre pays.

Qu'est-ce qui explique cela ?

C'est la tradition, en Belgique, on a toujours cette idée que prêter c'est dangereux. Déjà avant la deuxième guerre mondiale, on prêtait et empruntait pour n'importe quoi. On vivait de façon beaucoup plus luxueuse aux USA.

Est-ce que cela ne permettrait pas de relancer l'économie. On a une croissance qui est relativement faible en Belgique. Ce type de produit permettrait de réintroduire de l'argent dans l'économie et donc d'augmenter la consommation.

Mais comme vous venez de le dire, ce serait entre 8000 et 25 000 au cours des 10 prochaines années.

Oui l'impact serait très faible.

On ne vendra certainement pas à plus de gens que cela. Le but est vraiment de vendre à des gens d'un certain âge qui possèdent un immeuble d'une certaine valeur. Il faut que la personne, l'emprunteur réponde aux exigences. Comme en France, le produit sera bien délimité. On ne viendra pas donner de l'argent à quelqu'un qui a 32 ans et qui souhaite retirer

de l'argent de son immeuble. Ca c'est trop tôt et trop risqué. On ne veut pas de ce type de produit. Les articles dont je vous ai parlés sont toujours très généraux. Vous pouvez prendre contact auprès des grandes banques qui ont examiné avec nous en 2007 ou 2008 la question. Je demanderais d'abord à ces gens si ils ont suffisant de temps pour répondre à vos questions. Mais cela date d'un certain temps. Ils ont refusé de continuer à investir de l'argent à ce type de produits vu que le temps n'est pas favorable dû à la crise financière et vu que nos politiciens ne s'y intéressent pas. Même au niveau de la commission européenne, et de politiciens, il y a le drapeau rouge du surendettement, c'est dangereux et pas acceptable.

Un tout tout grand merci.

Je vous dis encore, je vais faire le nécessaire pour que vous ayez les articles.

Merci, les informations que j'ai collectées me seront précieuses.

3.3 Mr Jean-François Tamellini

(Federal Secretary at FGTB) based on an interview on 19-03-2015

Je suis ici dans le cadre de la réalisation de mon mémoire dont le sujet est les reverse mortgages comme pension complémentaire à la pension légale en Belgique. L'objectif de ce travail de fin d'étude est de réaliser une étude exploratoire sur le sujet en recueillant notamment des informations auprès du gouvernement belge. Puis-je enregistrer l'interview ? Je vais prendre des notes durant l'interview, si vous désirez que certaines informations restent confidentielles ou si vous désirez que le point de vue de la FGTB ne soit pas divulgué, informez moi.

Non non, il n'y a aucun souci. On dit ce que l'on pense.

Le déroulement de cette interview sera très simple : je vais vous poser des questions allant du plus général au plus précis. Certaines questions sont très larges, n'hésitez donc pas à étayer votre réponse. Cela vous convient-il ?

Oui oui

Pourriez-vous vous présenter brièvement ? Quelles sont vos fonctions au sein du mouvement ?

Je me présente Jean-François Tamellini. Je suis secrétaire fédéral à la FGTB. Je suis en charge de toutes les questions concernant les pensions. Je suis membre du comité de gestion de l'OMP. J'ai en charge le premier et le second pilier des pensions. Je suis membre permanent au sein de la FGTB. Et donc par rapport à la réforme des pensions, je participerai à la conférence nationale des pensions qui sera organisée par le gouvernement au mois d'avril normalement ou au mois de juin. Donc c'est globalement tout ce qui touche aux pensions. Ce sera globalement tout ce qui touche aux pensions : le premier et le deuxième pilier pas le troisième. Concernant ce troisième pilier, la question a été élaborée lors de la législature précédente mais ici il ne sera pas abordé.

D'accord

Que savez-vous des crédits-pensions / hypothèques inversées / reverse mortgages ? (sous ses 2 formes : mensualité, paiement d'un capital).

J'avoue que en sachant que l'on allait se rencontrer j'ai un peu regardé le sujet. Je sais qu'il y a eu une discussion avec des organes de défense des consommateurs. J'avais eu des contacts avec Test Achat sur ce type de crédit. On n'a jamais eu de positions définies à la FGTB sur les produits qui touchent au 4 ième pilier. Par contre avec les associations dont Test Achat on a eu plusieurs discussions sur le sujet. C'est donc une somme d'argent qui est apportée par un organisme prêteur aux personnes âgées pour subvenir à leurs besoins de vieillissement ou pour rentrer dans une maison de repos ou payer les soins de santé et compagnie. Ce serait pour les personnes qui auraient des besoins financiers en fin de vie et qui mettraient leur habitation en gage en échange de cette somme d'argent. C'est la possibilité d'avoir accès très facilement à du cash mais avec des intérêts énormes à payer. Avec des intérêts aussi élevés, l'objectif social me semble loin d'être atteint.

Pour vous, les avantages seraient d'avoir accès à une somme d'argent à un moment dans sa vie où l'on en a besoin sans devoir faire un prêt. Mais les inconvénients sont les intérêts énormes qu'il y a derrière.

Je ne sais pas si l'on peut parler d'avantages, j'ai plutôt l'impression que l'on profite d'un public qui est en situation de détresse. Il y a différents types de public. Ici on vise plutôt un public qui est déjà un peu privilégié et on laisse de côté tous les locataires. Nous ici à la FGTB la majorité de notre public est locataire. Donc à ce moment, on ne serait pas directement concerné par ce type de produits. A côté de cela, ceux qui pourraient être concernés et qui sont propriétaires qui se retrouvent avec des problèmes financiers de liquidité. La mesure des choses veut qu'ils lèguent leur bien à leurs destinataires. En plus si on doit arriver à cette situation et avoir besoin d'argent et que l'on doit se retourner vers un prêteur, c'est que l'on est en situation de détresse. Moi je pense qu'il est plutôt intéressant de s'intéresser au fond du problème qui est le fait que les pensions du premier pilier, les pensions légales ne sont pas suffisantes et amènent parfois un public à devoir mettre leur maison en gage pour accéder à une maison de repos, payer leurs soins de santé et compagnie. D'un point de vue personnel je ne trouve pas trop d'avantages à ce type de produits financiers. On est plutôt dans des situations où on profite aux banques, compagnies d'assurance ou organismes financiers divers et pas vraiment au public pensionné qui serait concerné. On est dans des situations sensibles. Il y a des personnes en détresse, des gens qui ont besoin d'argent et qui pour l'obtenir vont au final perdre énormément d'argent. Les intérêts qu'ils vont payer sont énormes. C'est une solution que l'on va choisir en bout de course, une solution de la dernière chance.

Concernant les paiements : il y a des grands types de paiements : Il y a des mensualités pendant 5, 10 ou 15 ans ou bien c'est un paiement en une fois au début, à la signature du contrat. Pensez-vous qu'il y a une formule plus avantageuse qu'une autre ?

Justement par rapport au second pilier de pension, si on fait un parallèle il y a aussi la possibilité de choisir entre une rente mensuelle ou bien un capital. On sait généralement que les personnes choisissent le capital parce que le problème de la rente c'est en cas de décès, à moins qu'il y ait des garanties. Par exemple, en disant qu'il y a un capital qui est d'autant qui a été perçu et en disant en cas de décès, les prédécesseurs recevront la différence. Mais généralement, si je fais un parallélisme avec le deuxième pilier, c'est le capital qui est choisi, qui intéresse les gens. Le problème c'est toujours l'inconnue en cas de décès, si vous décédez quelques mois après avoir souscrit un tel produit, qu'est-ce qui se passe ?

Le principe est différent d'un prêt hypothécaire, ou des assurances pensions. Si vous souscrivez un reverse mortgage avec mensualités et que vous décédez un mois après, Vous n'aurez donc bénéficié que d'une mensualité. Ce qui va se passer, le prestataire va calculer le montant perçu par le consommateur plus les intérêts et les déduira du montant perçu lors de la vente du bien et le surplus sera reversé aux héritiers. Il y a donc une réelle protection du consommateur. C'est sur ce modèle que fonctionnent nos pays voisins donc je pense que la Belgique suivra ce modèle.

En fait ce qu'il faut regarder c'est le degré de fiscalité. Il faut regarder la manière dont le capital sera imposé. C'est un raisonnement fiscal qu'il faut avoir avec beaucoup de précautions et beaucoup de nuances. Je pense que l'on est en Belgique, un pays où l'imposition est très élevée et donc je m'intéresse vraiment à l'intérêt réel pour les consommateurs.

Quelle est la position de la FGTB concernant la valorisation du quatrième pilier des pensions comme une alternative aux pensions classiques (pension complémentaire sans avantage fiscal)? Cette question revient régulièrement sur la table et à l'heure où l'on parle de problèmes de financement des pensions, ce pilier n'est à l'heure actuelle pas du tout valorisé. Est-ce que cela ne serait pas une solution ? Ou en tout cas un complément aux trois premiers piliers ? Est-ce que vous ne pensez pas que la valorisation de ce quatrième pilier ne pourrait pas permettre à l'Etat Belge de sortir un peu la tête hors de l'eau, car les pensions, il s'agit vraiment du gros dossier du moment. Et cela ne permettrait-il pas aux personnes avec de petites pensions de pouvoir vivre décemment ?

Alors effectivement, mais la façon dont vous posez votre question est un peu biaisée. Je pense que le gouvernement a des possibilités d'aller chercher de l'argent ailleurs pour régler ce problème des pensions légales. Il y a énormément de dividendes qui sont payés aux actionnaires, il y a pas mal d'épargne et de précomptes qui sont là. Il y a une possibilité d'aller chercher de la fiscalité dans les pensions complémentaires pour augmenter le premier pilier de pension. Donc cela c'est la position officielle de la FGTB et que l'on répètera à la convention des pensions bientôt. Nous voulons dire qu'il faut mettre le paquet sur le premier pilier et aller chercher les moyens là où ils sont. C'est-à-dire changer la fiscalité en taxant ceux qui ont le plus les moyens pour renforcer les pensions les plus basses. Il y a un pensionné sur cinq qui vit sous le seuil de pauvreté. Un sur quatre qui est en situation de pauvreté. La pension légale moyenne au niveau du salarié c'est à peu près 900€ et il y a une différence entre les hommes et les femmes. Et il y a encore une discrimination importante entre les hommes et les femmes. Nous, la FGTB, nous défendons l'importance de renforcer ce premier pilier de pension. Les autres piliers, le deuxième, c'est un complément par rapport au premier pilier légal, et donc il y a des garanties qui existent. Le gouvernement essaie de retirer ces garanties. Et donc là on perdrait ces garanties là. Le troisième pilier, pour nous, c'est une épargne pure. Il y a 700 à 900 millions d'€ gagnés grâce à une fiscalité favorable du gouvernement. Mais les personnes les plus défavorisées, elles, n'ont pas accès, ne profitent pas de ce pilier. Seules les personnes les plus favorisées y ont accès. Et le quatrième pilier, c'est encore pire. Vraiment, on est sur une niche. Les personnes qui sont vraiment en difficulté c'est le premier pilier qui peut réellement mettre tout le monde sur un pied d'égalité sans favoriser personne.

Ma question suivante concerne l'enquête SHARE datant de 2008. Celle-ci a mis en évidence un paradoxe en Belgique : les pensionnés belges sont considérés comme parmi les plus pauvres d'Europe en matière de rentrées d'argent lorsqu'ils sont pensionnés mais en terme de patrimoine ils sont dans le peloton de tête avec les suisses : en moyenne un actif net de 250 000 €. Or vous m'avez signalé plutôt dans l'interview que 1/5 des pensionnés belges vivent sous le seuil de pauvreté, ¼ risque de vivre à un moment de leur vie sous ce seuil de pauvreté. Est-ce que valoriser les actifs immobiliers ne pourraient être une solution pour extraire du cash. Et directement de pouvoir le réinjecter dans l'économie.

Moi ce que je vois c'est que le livret de la FGTB va sortir bientôt. 10% de la population se partage 72% du patrimoine. Donc on voit que lorsque vous discutez des moyennes, 250 000€

par pensionné, il y a des différences énormes entre les 1% - 5% les plus riches. Je pense, de mémoire, les 25% les moins bien nantis se partagent 0,62% du patrimoine. Donc, dans ce raisonnement je sais vous suivre. Intellectuellement parlant, je peux vous suivre en vous disant, intellectuellement, que le fait d'apporter une formule comme vous la décrivez peut être intéressante mais on est vraiment sur un produit de niche fiscale, très limitée. Je ne vois dès lors pas cette proposition comme une solution crédible pour ceux qui sont vraiment en difficulté. La question du patrimoine, je pense que les inégalités sont vraiment en train de se creuser très très fortement. Et le gouvernement continue d'accentuer ces différences de patrimoine. Mais je crois plutôt que la solution est à chercher dans une meilleure répartition du patrimoine en proposant des formules qui seraient basées sur la solidarité. Je pense que la solidarité est totalement absente dans un produit comme le quatrième pilier. C'est un produit qui n'aidera pas les plus démunis, qui n'est qu'un produit de niche. Donc là dessus la FGTB ne voit pas d'intérêt direct pour nos affiliés de souscrire un tel produit.

Vous devez sûrement avoir entendu que le 14 décembre 2014, Martine Taelemans et M. Jean-Jacques De Gucht ont déposé au Sénat une proposition de résolution relative à l'instauration d'une hypothèque viagère et à la modernisation des hypothèques au profit des personnes pensionnées. Pensez-vous que ce type de propositions peut –être voté en Belgique ?

Je vous le concède, je pense que vu le contexte politique actuel, qu'effectivement ce sont des propositions qui font leur bout de chemin et qui sont réellement considérées par le gouvernement. Et pourtant, même si c'est à l'opposé des valeurs de notre système de pensions, la solidarité. On va de plus en plus vers de l'individualisme. On s'attaque aux conséquences du problème et jamais à son origine. Alors il y a de plus en plus de gens qui se retrouvent dans des situations difficiles. Ce que l'on appelle la classe moyenne, moi, je n'y crois plus du tout. Il y a une classe d'exploités et une classe d'exploiteurs. Et quand on parle de classe moyenne, on parle plutôt de revenus moyens. Cette classe moyenne qui était auparavant immunisée des problèmes sociétaux, de patrimoine. Et maintenant on se rend compte qu'au-delà de la population la plus défavorisée, il y a la classe moyenne, les revenus moyens qui se trouvent également dans des situations difficiles. Je pense que ce gouvernement, cette tendance politique va vers des propositions telles que celles-là, vers plus d'individualisme, plus de solutions ciblées pour aller chercher des liquidités et répondre à une situation de détresse. Donc je pense que c'est dans ce contexte, comme ça a été fait lors de la

précédente législature une proposition telle que celle-là qui pour moi ne répond pas au fond du problème. On met seulement des sparadraps sur des bobos. Mais le contexte s'y prête.

Concernant la position de la FGTB concernant l'impact d'une telle proposition, si j'ai bien compris, selon vous il va uniquement profiter à la classe supérieure et les personnes les plus démunies, celles qui ne possèdent pas d'habitation ne pourront pas en profiter.

Nous sommes un peu plus nuancés. Je pense que c'est un produit de niche. Ceux qui sont dans la classe supérieure ne le feront pas parce qu'ils ont d'autres moyens de subsistances. On est plutôt sur une catégorie de population qui est propriétaire mais pas vraiment dans la classe la plus favorisée. Les propriétaires ne sont pas toujours bien lotis. En effet, les charges liées aux biens sont élevées. On a donc des propriétaires qui sont en difficulté. Et donc je dis qu'on risque d'accentuer le problème de pauvreté. Quand on voit que les taux d'intérêt sont bas, ici on n'est pas face à des enfants de cœur qui proposent des produits comme des bons samaritains. Ils veulent gagner énormément d'intérêts. Je pense que ces produits-là seront risqués. Il y a un risque pour le prêteur, cela peut prendre du temps pour récupérer son argent, pour vendre l'habitation. En contre partie, les taux d'intérêt seront très élevés. Et donc on va vers un appauvrissement. Une personne qui aurait pu se retrouver avec un capital de 100 000€ peut se retrouver uniquement avec 30 000€. Donc je pense plutôt qu'il s'agit d'un piège plutôt qu'une opportunité.

Pensez-vous que le développement de ce projet de loi peut influencer positivement ou négativement notre système de pensions actuelles ? C.à.d. que pensez-vous qu'il va se passer dans le futur si notre gouvernement décide d'introduire un tel produit sur le marché belge.

Je pense que s'il accepte l'entrée de ce type de produit sur le marché belge, c'est une réelle faille du gouvernement. Il doit apporter des solutions positives et qui ne soient pas des solutions individuelles. Et dans cette solution, il n'y a aucun élément de solidarité dans cette solution-là. Donc on va faire des solutions ponctuelles, dans des cas précis. Mais ce n'est pas du tout une solution globale. On pourrait alors croire que le gouvernement ne veut pas augmenter le premier pilier, la pension légale en disant il y a de toute façon une solution de secours au premier pilier de pension qui est très bas. La FGTB défend une position tout à fait inverse à celle-là. L'élément de solidarité n'est en rien présent dans cette solution là. Le gouvernement en proposant des solutions tout à fait individuellement, je pense que c'est la mouvance ici mais ça ne répond pas à nos attentes, loin de là.

Pensez-vous que le gouvernement va devoir légiférer en matière de montant maximal (intérêts, frais de dossier), protection des consommateurs (garde toujours la main mise sur l'habitation) et de l'estimation des biens immobiliers ou pensez-vous que ce type de produit puisse s'autoréguler par lui-même.

Je pense malheureusement que l'autorisation de mouvements bancaires est un leurre. Et donc, j'imagine qu'au gouvernement même si le gouvernement défend des valeurs telles que la libre concurrence et autres, eux-mêmes imposeront des règles. Parce qu'ils ont très bien mesuré depuis 2008 que le laisser faire du marché mène à des catastrophes. Donc je pense que si le gouvernement légifère ça, ils feront des règles eux-mêmes pour encadrer le produit en termes de montant maximum et de taux appliqués. Mais je pense que le lobby bancaire et le lobby assurance est très très fort et donc le gouvernement risque de tenir compte de leur point de vue. Le laisser faire, je pense qu'il est temps de comprendre que c'est laisser la place à tous les abus. Et donc je n'imagine pas qu'un tel produit ne soit pas bien encadré dans ce cas-ci.

Que pensez-vous qu'ils vont définir comme règles en vue de protéger le consommateur ?

Ici comme on n'est pas dans le cas de thématique pour les syndicats car on est dans une solution individuelle. Je pense que les associations des consommateurs ont un rôle important à jouer. J'ai eu des contacts avec le responsable Test Achat concernant ce type de produit, eux n'étaient pas des défenseurs de ce type d'hypothèques. Je ne connais pas exactement ce qu'ils défendraient mais je pense qu'ils exigeraient des règles concernant les modalités de paiement comme la rente ou le capital. Par exemple, ils insisteraient sûrement pour définir qu'en cas de décès, le surplus n'irait pas au prêteur mais bien à la famille du consommateur si la balance est positive. Ensuite, il faudra également définir ce qui se passera en cas de dettes. Si le montant de la revente de la maison n'est pas suffisant pour rembourser la dette, qu'est-ce qui se passe. Je pense donc que les associations de consommateurs seraient utiles dans ce cas de figure. En tout cas, plus pertinentes que les syndicats car ce ne sont pas des matières qui relèvent de nos compétences.

Je comprends votre point de vue, avez-vous une position concernant l'évaluation du bien immobilier ?

Oui c'est la même chose, cela devra être vu par les associations de consommateurs.

Comment expliquez-vous que de nombreux pays comme les Pays-Bas (35% de la population va faire appel à un moment de sa vie à ce type de produit), la France (dont

nous ne sommes pas si éloignés), L'Angleterre l'autorise sur leur territoire ? Comment expliquez-vous que la Belgique n'autorise pas ce type de produits en comparaison avec ses voisins ? Les Pays-Bas ont un système de pension qui est très proche du nôtre avec en tout cas trois piliers aussi et ce type d'hypothèque inversée fonctionne très bien.

Ca ne m'étonne pas du tout. Mais ça renforce même nos positions. Ce que je peux dire en tout cas, s'il y a effectivement trois piliers dans le système de pensions des Pays-Bas. Ce qu'il faut regarder c'est le niveau des pensions qui est extrêmement bas. Là, aux Pays-Bas, c'est une catastrophe. La pension légale s'élève à quelques centaines d'euros, 300 – 400 € maximum. Et donc ils misent tout sur les pensions complémentaires, 2^{ème}, 3^{ème} et ce type de formules. Je ne savais pas que ça avait autant de succès, le pourcentage est énorme.

Ce chiffre ne concerne que les personnes propriétaires.

Ah, ok. Mais cela reste une proportion qui n'est pas négligeable, qui n'est pas marginale. Mais moi mon analyse, c'est justement que les gouvernements laissent couler le premier pilier de pension, la pension légale, la pension solidaire où il y a une solidarité entre générations. Et que le gouvernement laisse couler ce pilier-là, alors il faut se raccrocher à des solutions individuelles, des solutions complémentaires. Le problème avec ce type de système, c'est que si vous avez le moindre problème, c'est tant pis pour vous. Ca ne m'étonne pas qu'aux Pays Bas, les gens adhèrent complètement au produit. Pour moi, il s'agit d'une solution venant résoudre les conséquences du problème mais qui ne s'attaque en rien à l'origine du mal. En Belgique si on continue à promouvoir le 3^{ème} pilier et que l'on continue à diminuer le montant de la pension légale. Je pense que naturellement des piliers comme le 4^{ème} pilier se développeront d'eux-mêmes. Mais nous nous opposons à cela parce que si l'on commence à déconstruire le premier pilier, on augmente le risque de pauvreté. En augmentant de 4 milliards le premier, on augmente en moyenne de 205€ les pensions. Si on se décide à investir dans le premier pilier, le quatrième pilier doit rester un produit de niche. A un moment, si on continue cette mouvance, si on continue d'aller vers le modèle hollandais. Et bien alors, le quatrième pilier a tout son avenir mais la société deviendrait alors fortement individualisée.

Comme vous l'avez mentionné, il s'agit d'un produit de niche. Monsieur Ivo van Bulck, membre de l'Union professionnelle du crédit, nous explique que ce type de produits financiers est un produit de niche dont la cible varierait entre 8000 à 25 000 dossiers en Belgique. Pensez-vous que cela soit justifié de légaliser ce type de produits financiers ayant une cible si petite ?

A mon avis, encore une fois je ne maîtrise pas tous les détails mais c'est créer une brèche de dire ok on a entre 8 000 et 25 000 personnes, mais si on démontre que si il y a une possibilité de ramener du liquide. Mais vous savez, regardez les prêts à la consommation, vous savez comment ça marche dans la population la plus défavorisée, alors qu'on sait très bien que c'est un engrenage. Il va falloir réemprunter pour rembourser le premier emprunt. Donc à mon avis, l'idée c'est de créer une brèche, on introduit le produit et puis on décide d'élargir. Donc même si au début c'est considéré comme un produit de niche, après si on diminue sur la lancée de diminuer les pensions légales, cela amènera la population à s'orienter d'elle-même vers des solutions individuelles telles que l'hypothèque inversée. Pour moi, cela représente un sérieux danger d'introduire le loup dans la bergerie. J'aime bien cette formule.

J'ai une dernière question, Ne pensez-vous pas que la mise en place de ce produit pourrait être freinée suite à la perte de confiance des consommateurs dans le secteur bancaire depuis la crise de 2008 ? Pensez-vous que les consommateurs ont plus de difficulté à faire confiance au secteur bancaire ? Même si ce type de produit est bien encadré.

J'imagine que le risque pour ceux qui prêtent cet argent. Alors effectivement ici on est sur des formules immobilières, impossible de ne pas faire le lien avec la crise des subprimes. Et donc je pense, et ça corrobore aussi le fait que les taux d'intérêt seront extrêmement élevés pour ce type de produits. Et donc on sera sur des taux très hauts, proche de ceux des crédits à la consommation. Parce que je pense que le risque quand on regarde la situation immobilière dans pas mal de pays. Regardez en Chine, il y a une réelle bulle immobilière en Chine qui va bientôt exploser. Je pense qu'en Belgique, il y a aussi une légère bulle spéculative sur l'immobilier. Je ne pense que le lien avec la crise 2008 et donc les risques de spéculation immobilière. En plus, on s'attaque à une tranche de la population qui n'est pas dans une situation idéale. Ces personnes vont se raccrocher à ce type de produit pour extraire un peu de liquidité pour sortir la tête hors de l'eau. Je pense non seulement que ce n'est pas un produit intéressant pour les pensionnés en difficulté mais au-delà de cela, c'est créer un risque pour les investisseurs, et donc l'économie en générale. On risque de retomber dans des situations comme on a connu en 2007 – 2008. On risque d'impacter encore une fois négativement les finances publiques. Si le gouvernement doit aider les banques, si dans le pire scénario, le marché immobilier s'effondre, les reverse mortgages seront d'énormes gouffres financiers. Le gouvernement sera amené à devoir compenser les pertes des investisseurs. Pour moi, ce type d'engrenage est vraiment très compliqué à contrôler. Donc voilà le parallèle avec 2008 que

l'on peut aisément faire. J'ai lu récemment un article qui se demandait si l'on n'était pas entrain de recréer une crise des subprimes, en train de rouiller le mécanisme de l'économie que l'on ne maîtrise pas. Mais si en réalité l'idée de base, on allège le poids de pensions dans la balance budgétaire belge est une pseudo bonne idée. Elle devient catastrophique si en bout de course l'Etat doit réinvestir plus qu'il a gagné pour sauver les institutions financières belges si les prêteurs se prennent les pieds dans des problèmes de bulles immobilières. Je pense que le problème doit être posé et serait intéressant à décortiquer.

En Belgique, on parle souvent des belges comme ayant une brique dans le ventre. Il y a un attachement particulier à l'immobilier (culture de l'acquisition immobilière en Belgique). Même si cela diminue un peu avec les générations qui arrivent. Ne pensez-vous pas que cet attachement pourrait être un frein au développement du produit ? Ca voudrait dire que l'on ne pourrait pas léguer de biens en héritage à ses enfants ou en tout cas on ne serait plus propriétaire tel quel même si on garde la main mise sur la maison. Est-ce que vous pensez que ça pourrait être un frein ?

Oui je pense, comme je vous ai dit, je pense que si l'on en vient à s'intéresser à ce type de produit, c'est que l'on est dans une situation de détresse. La logique des choses, je ne sais pas si l'on a des pourcentages, si des études ont été faites là-dessus, c'est la grosse majorité des personnes qui souhaitent en bout de course léguer leurs biens à leurs enfants. On va aujourd'hui vers de moins en moins de personnes qui auront la possibilité de léguer. Et rare seront les personnes qui auront la possibilité de rembourser le prêt pour pouvoir léguer le bien à leurs enfants. Mais cet argent ayant sûrement déjà été utilisé, ils ne pourront le faire. Mais on sait que c'est très important pour les parents d'aider leurs enfants. Donc oui, cela peut-être un réel frein au développement des hypothèques inversées. L'idée de dire, on ne lèguera rien à nos enfants, il y a même un risque de leur donner des dettes, ça ne me semble pas être le produit le plus alléchant. Surtout qu'encore une fois, les gains sont faibles par rapport aux coûts.

Concernant les dettes, basé sur ce qu'on fait nos voisins, si balance négative il y a au moment de la vente du bien, la dette est au frais des institutions financières. Les héritiers n'auront pas à la supporter. Il y a au début une évaluation du prix du bien par des experts envoyés par la banque et choisis par le particulier. En fonction de l'évaluation du prix du bien et de l'âge du consommateur, ce dernier recevra un capital défini, ou une rente mensuelle. Si elle décède 10 jours après, les héritiers auront la possibilité de

repayer le capital perçu par le parent décédé ainsi que les intérêts accumulés et gardera alors le titre de propriété ou la banque vendra la maison et après s'être remboursée le capital prêté plus les intérêts reversera la différence aux héritiers. C'est sur ce modèle là que les pays voisins ont construit leur modèle.

D'accord.

C'était ma dernière question, je ne sais pas si vous voulez rajouter quelque chose ?

Non je pense que l'on a fait le tour. Je pense que c'est vraiment un sujet très intéressant. Mais vous avez compris que j'ai beaucoup d'appréhensions. La FGTB a vraiment une vision concernant ce produit comme un pansement, cela ne traite en rien le problème actuel du financement des pensions. Et malheureusement on a pu constater, on aura un gros débat sur le deuxième pilier de pension qui n'est pas exactement le même problème mais on se retrouve dans la question « comment l'Etat doit s'immiscer dans ce type de produits ? ». Est-ce qu'il faut définir des règles, est-ce qu'il faut tracer un cadre ? C'est ce que l'Etat a fait pour le deuxième pilier, aujourd'hui il est entrain de retirer l'ensemble des garanties, l'ensemble du cadre législatif parce qu'un gouvernement ultra libéral fait la démonstration lui-même que les marchés ne sont pas en capacité de se réguler par eux-mêmes. Et qu'il ne peut surtout pas régler lui-même le problème des pensions. Il faut une solide sécurité sociale, il faut maîtriser les recettes pour pouvoir assurer les problèmes liés aux pensions en tout cas payer les pensions. Si on laisse le marché faire, on va se casser la figure. Aujourd'hui l'Etat ne peut plus garantir de produits, on va donc proposer des produits qui seront en dessous de l'inflation. Le quatrième pilier pour moi est un produit de substitution à l'échec du deuxième et troisième pilier, à l'échec d'une politique gouvernementale qui devrait assurer la solidarité inter-génération. Et donc la FGTB est vraiment contre ce type de produits. Moi, je suis contre, mais je comprends que du point de vue des banquiers, des assureurs c'est peut-être un produit qu'ils veulent mettre sur le marché parce qu'ils sont là pour faire du pognon et pas pour faire du social. On a des objectifs qui sont très éloignés.

Les informations que j'ai recueillies me seront très précieuses. Je vous remercie du temps que vous m'avez consacré. Si vous le désirez, je peux vous faire parvenir le mémoire une fois finalisé si celui-ci n'a pas de clauses de confidentialité.

3.4 Mr Bruno Colmant

Member of Belgian Academy, an invited professor at UCL based on an interview on 27-04-2015

Pourriez-vous vous présenter brièvement ? (différentes fonctions?)

Vous me présentez comme professeur à l'UCL et plus précisément à la LSM et membre de l'académie royale de Belgique.

Que savez-vous des crédits-pensions / hypothèques inversées / reverse mortgages ? (sous ses 2 formes : mensualité, paiement d'un capital).

Je connais le système mais de toute façon l'idée avait déjà émergé en 2007. On en parlait beaucoup avant la crise financière. Et il y avait eu pas mal de médiatisation à l'époque. Et cela a toujours été considéré comme un système assez intelligent finalement. Avec le seul problème, et non des moindres que quelqu'un doit porter le risque immobilier qui serait en fait probablement porté par les banques. Donc au lieu d'avoir un titre de saisie de l'immobilier, ils porteraient l'immobilier. C'est pour cela que l'on parle de reverse mortgage. Moi je trouve ça assez intelligent comme système en fait. C'est un viager finalement. Un viager qui peut être racheté par les héritiers en réalité.

Quelle est votre position concernant la valorisation du quatrième pilier des pensions comme une alternative aux pensions classiques (pension complémentaire sans avantage fiscal) ? / (Si pas encore répondu) Ne pensez-vous pas qu'à l'heure où le paiement des pensions fait de plus en plus débat, les reverse mortgages ne seraient-elles pas une solution ou en tout cas une partie de solution à notre problème des pensions

Mais le 4^{ième} pilier des pensions, c'est l'épargne personnelle. Mais je pense que le 4^{ième} pilier est une problématique très compliquée. Parce que le premier pilier est en faillite, enfin non, disons en déliquescence. Le 2^{ième} pilier, il est réservé à un nombre limité de personnes et il n'a donc pas de pérennité sociale ou complète. Il n'est pas exclu d'ailleurs qu'ils étendent le second pilier à tout le monde dans le cadre de la réforme des pensions, sous forme de ce que l'on appelle le modèle de la pension libre complémentaire pour les indépendants la PLCI. Celle-ci serait accessible à tout le monde : aussi bien l'ouvrier que le cadre ou encore les directeurs. Le 3^{ième} pilier est tout simplement insuffisant. Puisque ça c'est 950 € par an maximum, ça fait peut-être 40 000€ sur une carrière c'est insuffisant. Et donc le 4^{ième} pilier est

indispensable, il faut que les gens épargnent plus. Moi je trouve que tout le monde devrait épargner plus ou en tout cas activer ce 4^{ième} pilier. Et c'est là que se trouvent les reverse mortgages.

L'enquête SHARE 2008 a mis en évidence un paradoxe en Belgique : les pensionnés belges sont considérés comme parmi les plus pauvres d'Europe en matière de rentrée d'argent lorsqu'ils sont pensionnés mais en termes de patrimoine ils sont dans le peloton de tête avec les suisses : en moyenne un actif net de 250 000 €. Cependant beaucoup de pensionnés souffrent de problème de liquidités, ne pensez-vous pas que les reverse mortgages pourrait permettre à ces personnes de maintenir un niveau de vie correct ainsi qu'augmenter la consommation des belges (notamment en aidant des personnes de l'entourage) en transformant leurs actifs en liquidité ?

C'est très compliqué en effet, ce que je sens, en tout cas ce que moi je crois, c'est qu'il va y avoir un phénomène de paupérisation croissante chez les pensionnés. Parce que quand on a un système de démographie pyramidale, le nombre de pensionnés étant plus petit que le nombre de travailleurs actifs. Finalement ce sont les actifs qui peuvent se refaire financièrement pendant leurs carrières. On ne se refait pas quand on est pensionné. En effet, les possibilités sont multiples durant une carrière pour sortir de la pauvreté : telle que changer de job pour un job mieux payé, accumuler plusieurs jobs... A l'âge de la pension, ce n'est plus possible.

Et comme la bulle du Baby-Boom va agrandir le nombre de personnes âgées. Et que la pyramide des âges va se transformer dans le sens de poire inversée voir de cylindre. Je pense qu'on va délocaliser les problèmes de paupérisation de la population active vers les pensionnés. Et ça c'est un problème extrêmement grave qui est actuellement complètement sous-estimé. Jamais politiquement ce problème n'est venu sur la table, alors que selon moi celui-ci étant tellement majeur que la réforme de pensions ne peut pas ne pas en tenir compte.

Donc ce que je ne connais pas c'est la distribution patrimoniale ou de revenus chez les pensionnés. Et donc il est possible que les personnes qui soient des personnes qui peuvent faire un reverse mortgages soient justement celles qui n'en ont pas besoin. Qui ont déjà du patrimoine par ailleurs. Ca je ne sais pas je suis incapable de le dire. Il faudrait une distribution de revenus.

En tout cas en Belgique, il y a des études qui sont parues comme quoi il y a 80% des pensionnés qui possédaient leur propre habitation de plus de 100 000€.

Enfin avec 100 000€ on n'a rien, en effet avec les reverse mortgages le ratio cash extrait par rapport à la valeur du bien immobilier est très faible. Et puis même 100 000€ si l'on vit encore 15 ans après la retraite, ça ne fait pas grand-chose par mois. Laissez-moi 2 minutes le temps que je fasse le calcul : 100 000 € divisé par 15, par 12, cela fait 500 et quelques euros en plus par mois. Or en réalité, on sait très bien que le produit reverse mortgage ne permet pas d'extraire 100% de la valeur du bien immobilier.

Quelle est la quote-part sous forme de canon ? il y a paiement immédiat et puis une rente.

Cela dépend des types de paiements : il y a 4 différents types. Par exemple aux Etats-Unis on peut les avoir à partir de 6 ans. En effet d'un pays à l'autre cela varie très fort allant de 55 ans à 70 ans. A 62 ans, compte tenu des taux d'intérêt il y a quelques années, des coûts et de l'évolution de l'immobilier aux US. L'emprunteur pouvait espérer pour convertir en cash 30 % de la valeur de sa maison à l'âge de 62 ans. Et le maximum, aux alentours de 70 ans où l'on peut espérer avoir 50% de la valeur de la maison lors de la souscription du prêt.

C'est comme un viager en fait. Plus longtemps vous vivez, plus vous pouvez espérer toucher de rente. Ou vous le souscrivez plus tardivement et alors les mensualités seront plus élevées.

Le 14 décembre 2014, Martine Taelmans et M. Jean-Jacques De Gucht ont déposé au Sénat une proposition de résolution relative à l'instauration d'une hypothèque viagère et à la modernisation des hypothèques au profit des personnes pensionnées.

-Pensez-vous que ce type de propositions peut être voté en Belgique ?

Oui oui, je pense que l'on va y arriver. Mais ce ne sera pas de gaieté de cœur, cela sera une réelle nécessité. Je pense que oui, en plus c'est des actifs de bonne qualité. Bon comme dit précédemment, le problème c'est de savoir qui supporte le risque de dévalorisation de l'immobilier. Mais on peut imaginer que comme l'immobilier est au sein des bilans bancaires on peut pondérer en terme de charges de capital. Finalement les banques ne s'en sortent pas trop mal, enfin que ce soit jouable pour les banques en termes de gestion de risques et de charge de capital.

-Quel va être l'impact sur la population en général ?

Et bien je ne sais pas du tout. Je ne sais pas si cela va entraîner un engouement très grand. Parce qu'il y a peut-être des gens qui auront peur. Parce que je vois bien, enfin je sais bien

que les héritiers peuvent racheter la part qui a été financée. Les héritiers peuvent si ils le désirent rembourser ce que la banque a prêté plus tous les intérêts accumulés au fil du temps. Mais peut-être que les gens auront peur. Parce que sinon le viager aurait été beaucoup plus déjà répandu qu'il ne l'est maintenant. Le viager reste très marginal. Alors qu'en réalité, celui-ci est une solution qui est très proche des reverse mortgages.

Mais le viager il y a cette peur de mourir très tôt, en effet je lisais des articles qui disaient que il y a cette peur de mourir 2 semaines après la signature. Et aussi cette croyance et peur populaire que la personne qui rachète le viager nous veut forcément du mal.

En réalité quand on meurt trop rapidement on peut récupérer une partie de la valeur de bien. Parce que ma compagne est notaire et je lui ai déjà demandé si elle avait fait beaucoup de viager. En 30 ans de carrière c'est rarissime. Pourtant c'est une grosse étude à Liège, donc ils réalisent beaucoup d'opérations par an. Et en plus ils sont spécialisés dans l'immobilier : acte de vente, transmission aux héritiers et tout ce qui concerne l'immobilier en général. Elle est m'a dit que c'était rarissime. Je pense qu'il y a une clause que si l'on meurt trop tôt, on annule tout simplement l'opération. Il faut vérifier cela pourrait vous être utile. Car en effet si il y a cette clause comme je le pense, vu leur faible succès. Les reverse mortgages risquent d'avoir un succès très limité également.

Pensez-vous que le développement de ce projet de loi peut influencer positivement/négativement notre système de pensions actuelles ?

Ca n'aura pas un impact négatif ou positif, ce sera obligatoire. Cela sera une mesure parmi d'autres. En effet, le gouvernement va faire une réforme des pensions, et cela en fera très probablement partie. Cela se fera au moment, où le gouvernement finira par admettre que les pensions sont impayables. En effet, le système actuel n'est déjà plus viable. Il va valoir le modifier dans un futur qui sera en réalité très proche. C'est pour cela que je trouve que c'est un système intelligent.

Doit-on légiférer en matière de :Montant maximal (intérêts, frais de dossier)

Je pense que c'est aux banques à le faire. En effet, vu que c'est elles qui vont proposer le produit, et donc prendre tous les risques, c'est à elles de fixer leurs propres modalités. Non le gouvernement ne doit pas légiférer. Si il vient à légiférer, le risque c'est qu'aucune banque ne

veuille proposer le produit, si celles-ci n'ont pas assez de marges pour éviter que la perte ne soit trop importante en cas de dévalorisation immobilière.

Protection des consommateurs (garde toujours la main mise sur l'habitation)

Il faut que ce soit transparent c'est tout. Qu'ils sachent dès le départ combien ils vont recevoir, les risques encourus. Et ce qu'il en est des héritiers. Mais le risque finalement c'est quoi dans cette histoire ? Le vrai risque c'est que les gens soient leurs pires ennemis. Que quand ils reçoivent l'argent, ils le dépensent directement au lieu de le gérer de manière sage. Sous forme de capital qu'ils pensent consommer avec le temps. Le danger c'est qu'ils achètent directement une bagnole ou qu'ils partent en vacances avec ce capital. C'est ça le réel danger pour les consommateurs dans cette histoire. Et qu'il n'y ait plus que le paiement mensuel qui soit un complément à la pension. Mais qu'ils aient dilapidé la partie, ce que l'on appelle canon en termes de crédit hypothécaire. C'est le danger évidemment. Peut-être que le système devrait être changé en matière, qu'il n'y ait qu'une rente et pas de capital. En plus la rente serait plus élevée et répondrait mieux au besoin de diminuer la pauvreté chez les personnes âgées en augmentant leurs revenus. Cela permettrait d'avoir un système plus sage. Et là on protégerait complètement le consommateur de lui-même.

Estimation des biens immobiliers, en effet en fonction des pays cela est réalisé uniquement par les banques, dans d'autres, par un expert indépendant voire les deux.

Pour moi c'est aux banques à le faire. C'est certainement aux banques à le faire. C'est elles qui prennent le risque. C'est elles qui doivent être capables de dire quelle quantité, et combien ça vaut et quelle quantité elles sont prêtes à transformer sous forme de rentes.

Comment expliquez-vous que de nombreux pays comme les Pays-Bas, la France (dont nous ne sommes pas si éloignés), L'Angleterre l'autorisent sur leur territoire et pas encore la Belgique ?

Je n'en sais rien du tout, vraiment aucune idée. Et quelle est votre explication à vous ?

C'est que l'Angleterre a fait face à des problèmes importants concernant son système de pensions, il y a de cela une dizaine d'années. Et donc beaucoup de pensionnés se sont retrouvés avec 200 ou 300 livres de pensions par mois. Et donc cela a été un moyen pour le gouvernement de limiter le risque de paupérisation chez les pensionnés.

En Hollande par contre ils ont des systèmes de pensions très confortables. En Angleterre, c'est après la bulle internet. Le montant des pensions a été réduit mais aussi les pensions privées comme les fonds de pensions. Comme cela, boom en une fois.

Mais il y a eu des projets en Belgique, je m'en souviens. En 2007-2008 ou bien même en 2006, on en parlait beaucoup à l'époque. Il faudrait peut-être rencontrer quelqu'un de chez Febelfin, l'association des banques. Non ?

Si c'est une excellente idée, c'est un point de vue que je n'ai pas encore développé dans mon mémoire.

Il faudrait peut-être contacter le porte-parole de Febelfin. Il s'appelle Rodolf de Pierrepont je crois. Ça vaut la peine de le contacter, c'est un francophone. Envoyez-lui un email, il vous recevra avec plaisir. Dites-lui qu'on s'est parlé. Moi je le connais j'ai fait un débat avec lui, le débat sur RTL il y a une dizaine de jours avec lui.

Monsieur Ivo van Bulck, membre de l'Union professionnelle du crédit, nous explique que ce type de produits financiers est un produit de niche dont la cible varierait entre 8000 à 25 000 dossiers en Belgique (quelle tranche de la population ?). Pensez-vous que cela soit justifié de légaliser ce type de produits financiers ayant une cible si petite ?

Oui je pense que cela vaut la peine. Je pense que oui, ça se sont des chiffres au début. Mais bon cela peut changer après. On pourrait imaginer qu'il y ait de nouvelles banques qui se créent et qui soient spécialisées dans les reverse mortgages. On pourrait imaginer qu'il y ait des banques qui ne feraient que ça, des institutions plutôt que des banques traditionnelles. Avant il y avait l'office central du crédit hypothécaire, qui ne faisait que du crédit hypothécaire. On pourrait imaginer une entreprise qui ne fasse que du reverse mortgage. Pourquoi pas ? Non je pense qu'il faut légiférer. Je pense que le chiffre aujourd'hui n'est pas celui de demain. Il y a 120 000 personnes qui partent à la pension chaque année. 10 000 par mois, cela fait 120 000 personnes par an. Et donc le chiffre que vous me dites me semble extrêmement faible. Parce qu'après un an 120 000 et 240 000 après 2 ans. Il y a donc un million de personnes qui partent en +/- 7 ans. Et donc chaque année, il peut y avoir un effet d'entraînement. En effet, les premiers seront très certainement les plus durs à convaincre. Il y a toujours une peur de la nouveauté. Et cette peur est encore bien plus grande chez les personnes âgées. Il va donc falloir dans un premier temps les convaincre du bien-fondé de ce

type de produit pour augmenter leur niveau de vie ou les aider à subvenir un des problèmes financiers ponctuels comme une opération....

Ne pensez-vous pas que la mise en place de ce produit pourrait être freinée

- dû à la perte de confiance des consommateurs dans le secteur bancaire depuis la crise de 2008

Non au contraire, ici c'est eux qui reçoivent de l'argent des banques. Ce dont les gens ont peur c'est de mettre de l'argent dans les banques. Ici c'est l'inverse, ils reçoivent de l'argent des banques. Donc pour moi cela ne sera pas du tout un obstacle au développement de ce type de produits.

- dû à l'attachement particulier des belges à leurs biens immobiliers (culture de l'acquisition immobilière en Belgique)

Ca c'est autre chose. Ca c'est le paramètre que l'on ne connaît pas. Est-ce qu'il y a une sorte d'attachement. Ca je ne sais pas.

Ma dernière question concerne le marché de l'immobilier. C'est très dur à évaluer. Certaines régions ont été en croissance alors que d'autres se sont dévalorisées. C'est extrêmement difficile à évaluer.

C'est pour cela que c'est aux banques à faire l'évaluation de la valeur de la propriété qui servira de collatéral. C'est à elles de faire l'évaluation.

La valeur du crédit pension peut être obtenue via 4 modalités de paiements :

- **Tenure option (mensualités (fixes ou variables) à vie)**
- **Term payment (mensualités fixes durant une période déterminée)**
- **Line of credit (on demande de l'argent quand on en a besoin)**
- **Lump sum (montant total versé au départ)**

Je pense que socialement, si moi j'étais le législateur, le gouvernement, je ferais ça sous forme d'annuités viagères, de mensualités viagères. D'une part, pour que les gens ne dépensent pas immédiatement l'argent, d'autre part, pour que ça les habitue à un flux de revenu et, oui je ferais ça moi. Je pense que socialement c'est la solution la meilleure.

Les taux d'intérêt sont très élevés dans les pays voisins entre 7 et 8 %. Vu que les emprunteurs ne paient pas les intérêts au fur et à mesure, ceux-ci s'accumulent très

rapidement. Est-ce que vous pensez que nos taux d'intérêt, alors que nos taux d'intérêt de la banque nationale sont extrêmement bas pour le moment ; est-ce que vous pensez que cela va avoir un impact positif sur les reverse mortgages ?

Normalement des taux d'intérêt bas, cela fait monter la valeur de l'immobilier. Donc si l'immobilier monte, les propriétés vont avoir une valeur plus grande. Et donc, le montant de cash perçu sera plus important. Mais je pense que les banques sont prudentes. Elles vont n'accepter que de prêter une fraction pour justement éviter de prendre trop de risques. En effet, elles doivent financer en permanence les mensualités, elles vont prendre un taux implicite plus élevé par rapport à un crédit hypothécaire normal.

Que pensez-vous concernant le risque pris par les institutions bancaires qui proposent ce type de produits financiers ? Pensez-vous qu'en Belgique, on puisse récréer le même système qu'aux U.S. (Avec un système d'assurance), contre un paiement de 1 ou 2 % de la valeur totale de la propriété à l'Etat Américain. Et donc que si le montant qu'elles ont déboursé à la fin est plus important, l'Etat leur rembourse la différence.

En Belgique, l'Etat ne fera jamais rien là-dedans. Non je pense que ce n'est pas ça qu'il va se passer. Les banques vont prêter beaucoup moins pour ne pas que ce type de cas puissent se présenter. Ou bien elles fonctionneront avec des paliers que l'on ne peut pas dépasser. Je ne sais pas très bien mais elles mettront en place un dispositif de protection contre le risque. Ou bien elles refuseront de faire du viager en disant qu'elles feront ça à terme Ca je ne sais pas, je n'en sais rien. Mais je pense que considérer que les banques vont se lancer les yeux fermés est une aberration. Mais je pense que socialement et économiquement parlant c'est un sujet très intéressant.

Et dans nos pays voisins cela se fait pour l'instant uniquement sur la résidence principale, cela ne peut se faire sur les résidences secondaires. Il faut vivre dans la résidence au moins 6 mois par an. Et dès qu'on quitte pour une maison de retraite alors là, la maison est vendue.

Alors là vous m'apprenez quelque chose, j'ignorais cet aspect-là. Moi je pense qu'il faut laisser la liberté à la personne qui souscrit. Maintenant la question réelle est pourquoi cette personne souscrirait un reverse mortgage où elle ne pourrait extraire qu'une faible valeur en cash de sa propriété plutôt que de la vendre. Et l'autre question, est : est-ce vraiment la tranche de la population qui a une résidence secondaire qui fait face à des problèmes de

liquidités ? Mais j'ignorais cette dimension de résidence primaire uniquement comme collatéral. Je suppose qu'ils veulent que les gens entretiennent bien leur maison, qu'ils vivent dedans. Cela explique en partie le fait que quand ils partent le contrat s'arrête.

Cette dimension est très intéressante.

Est-ce que vous pensez que ça devrait être élargi ? Qu'une personne qui parte dans une maison de retraite puisse continuer à toucher des rentes ?

Oui, je voudrais dire oui. Mais si dans tous les autres pays c'est comme ça, c'est qu'il y a une raison ce n'est pas un hasard. Est-ce que c'est pour des questions d'entretien de la maison ? ou je ne sais pas quoi d'autre.

Aux Etats-Unis, au départ, c'était pour que la maison reste en bon état. On considère que quand le propriétaire y vit, celle-ci est mieux entretenue.

Je peux tout à fait comprendre cette approche, cette règle prend alors tout son sens. Je n'ai pas d'avis sur la question. Selon moi, cela pourrait être fait sur des maisons secondaires également. Pourquoi pas, quitte à instaurer un système de vérification et de contrôle de l'entretien de la maison beaucoup plus strict.

Evidement cela pose un problème car beaucoup de gens vendent leur maison quand on va dans une maison de retraite. Or vous me dites que quand on fait un reverse mortgage, c'est pour rester chez soi le plus longtemps possible. C'est peut-être pour ça qu'ils disent que ça n'aura pas beaucoup de succès. Parce que les gens sont chez eux et puis dans une maison de vieux. Ils ne restent pas chez eux éternellement.

Dans certains pays comme le Japon, leur promotion c'est de dire que le reverse mortgage permet d'aménager la maison avec le cash reçu dans le but d'y rester le plus longtemps possible. En effet, leur population est vieillissante et ils font face à une pénurie en matière de maison de retraite.

A oui alors là cela fait sens. Je comprends. Vous m'apprenez plus de choses que je ne puisse vous apprendre.

Voulez-vous rajouter quelque chose ?

C'est bien vous posez les bonnes questions. Ca vaut la peine de contacter Febelfin. Vous faites une comparaison internationale ?

Oui avec 2 ou 3 autres pays dont pour sûr les Etats Unis et l'Angleterre et comme troisième probablement la France.

Ca vaut vraiment la peine de faire une typologie mondiale. En effet, je pense qu'il est essentiel de créer un produit qui serait basé au minimum sur les HECM. Ce type de produit n'étant pas ou peu connu par nos politiciens actuels. Il est essentiel que ceux-ci s'inspirent de systèmes qui fonctionnent. L'exemple de la France est assez marquant. Tout d'abord surtout ne pas aller dans le sens dans lequel ils sont allés au départ. Surtout pas minimiser ce type de prêt comme un prêt à la consommation, qui n'est là que pour permettre des folies aux seniors comme partir en vacances avec l'argent de leur maison ou s'acheter une grosse voiture. Les reverse mortgages restent un prêt avec tout ce que cela doit impliquer : une réflexion importante avant de les contracter. Le notaire doit être un incontournable, celui-ci est souvent associé aux grandes étapes de la vie comme les mariages, l'achat d'un bien, héritages et autres. C'est peut-être au plus tard à son niveau qu'il va falloir vérifier ce que les gens veulent vraiment faire de leur argent. Certains diront que c'est les infantiliser, moi au contraire je pense que c'est un moyen de les protéger plus qu'autre chose. Voilà c'est un sujet très intéressant mais qui doit être encadré pour ne pas que les seniors deviennent leur propres démons. Et d'autre part il faut laisser une liberté importante aux banques car c'est elles qui vont supporter le risque. En effet, s'ils veulent uniquement donner 30 % de la valeur du bien c'est leur problème, personne n'a à s'y opposer. Si les gens trouvent que c'est trop peu, ils peuvent alors se diriger vers d'autres solutions pour régler leurs problèmes de liquidités. Voilà c'est tout ce que j'ai à dire sur le sujet.

Merci, les informations que j'ai recueillies me seront très précieuses. Je vous remercie du temps que vous m'avez consacré. Si vous le désirez, je peux vous faire parvenir le mémoire une fois finalisé si celui-ci n'a pas de clauses de confidentialités.

3.5 Mr Olivier Jérusalmy

Researcher at Réseau financité and President at Centre d'Appui des médiateurs de dettes en Région Bruxelles Capital based on an interview on 14-07-2016

Bonjour Monsieur,

Oui bonjour,

Un tout grand merci en tout cas d'avoir accepté de réaliser cette interview via Skype.

Il n'y a pas de soucis avec plaisir. De mon côté, je n'active pas la caméra car ça alourdit la connexion et on a régulièrement des soucis.

Ok, aucun problème

Ok, moi j'aimerais que vous me présentiez un peu votre projet mémoire pour l'instant pour que je comprenne mieux.

En fait, je réalise mon mémoire sur les reverse mortgages. Il est divisé en 2 parties, la première est une analyse internationale dont l'objectif est de ressortir tous les éléments positifs des différents pays et les éléments négatifs. Ainsi que d'essayer de comprendre pourquoi dans certains pays cela n'a pas décollé comme la France notamment. L'hypothèque viagère inversée a été lancée en 2006 et aujourd'hui il y a moins de 2000 personnes par an qui souscrivent ce type de contrat. Les estimations sont d'environ 8000 hypothèques viagères inversées vendues sur 10 ans, ce qui n'est rien du tout. J'ai essayé de comprendre pourquoi, en vue de ne pas reproduire ces erreurs sur le marché belge. Ma deuxième partie c'est comprendre le marché belge : est-il prêt et mûr pour le lancement des reverse mortgages et si oui quels seraient les éléments contextuels qui influenceraient nos politiques dans leur décision, quel serait l'impact sur la population belge et puis essayer de créer, modéliser un produit idéal. Est-ce que cela serait plutôt des rentes ou un paiement unique où la personne fait ce qu'elle veut de cet argent. Ou encore, la possibilité que la personne ne demande de l'argent que quand elle en a besoin. C'est vraiment une recherche très large, c'est voir si un jour la Belgique pourrait légiférer un tel produit. C'est l'idée générale.

Ok.

Je me suis permise de vous contacter car j'avais lu un de vos articles sur le site Financité.

Oui cela fait déjà un petit moment que je l'avais rédigé. Je crois que c'est au moment où il y avait eu des velléités, au moment où l'UPC avait organisé un évènement autour de cela. Et donc on avait réagi à cette initiative. Là, je suis sur le site avec le papier et je ne vois pas de date de signature ce qui m'énerve. J'avais en tête 2008-2009. Ça doit être 2007-2008, un truc comme ça. Dans les alentours...

Oui, donc ce n'est pas très frais. Et je dois vous avouer que depuis je n'ai pas beaucoup évolué, ni développé ma réflexion sur la question dans la mesure où en Belgique cela a été un peu enterré. Voilà, sachez que ce que j'ai rédigé à l'époque n'est pas à réformer complètement. Et au vu de ce que j'ai pu relire de l'analyse, effectivement je pense que ce que je retiendrai des éléments de gros doutes sur le produit dont la capitalisation du produit. C'est un peu technique la capitalisation des intérêts, mais tout à fait essentiel et fondamental selon notre lecture ici qui est orientée protection du consommateur. Je pense que le principe de l'interdiction de capitalisation en Belgique est important. On n'a pas envie de voir des produits où la capitalisation des intérêts est autorisée. On ne veut aucune dérogation. Je rentre peut-être directement dans quelque chose d'assez pointu. Imaginez un produit qui n'utilise pas cette manière-là pourquoi pas. Mais cela soulève d'autres questions pour les opérateurs.

J'ai eu l'occasion de discuter de cette question avec Monsieur Jacques Boulet qui a participé à la commission des pensions 2020-2040 et qui est le bras droit de Monsieur Bacquelaine.

Pour le gouvernement belge, les reverse mortgages ne sont pas dans leurs projets durant la réforme des pensions, mais cela va arriver sur le tapis dans les années à venir. Et eux sont prêts à lever cette interdiction concernant la capitalisation des intérêts. Je pense que sans la levée de cette interdiction, ce produit ne pourra jamais voir le jour. C'est le fondement même des reverse mortgages. Ma question est « ne peut-on pas aller vers une adaptation ? ». Je sais que certains pays permettent le remboursement des intérêts tous les 10 ans. Les personnes ont donc la possibilité de rembourser les intérêts. Ce serait peut-être contreproductif. En effet, les personnes qui font ce type de demande ont généralement de gros problèmes de liquidités avec de l'immobilier derrière eux qu'ils pourraient transformer en cash et cela réglerait ou en tout cas en partie leur problème de cash en leur permettant de maintenir un niveau de vie décent.

Oui, moi j'avoue que précisément, en fait, il y a un autre élément légal qui est pointé sur lequel je reviens également : quel est le statut de ce type de crédit dans la législation belge ? Et si la finalité est bien d'améliorer son quotidien alors c'est plutôt de la conso. Et que l'on attache à ce type de produit à la consommation avec une garantie hypothécaire, où le range-t-on ?

Alors ça en effet c'est une des grandes questions.

En tout cas je ne sais pas si vous avez contacté d'autres organismes représentants des consommateurs tels que Test Achats qui avait pas mal pris des positions aussi et avait pas mal étayé sa position qui est relativement contraignante par rapport à l'arrivée d'un tel produit. Ils avaient une série de conditions assez strictes. Si c'est du crédit conso, il y a la question du coût qui avait dû être très contraignante. Il y a la manière dont on calcule le crédit, le coût maximal du crédit conso. Et ensuite vient la question : dans quelle mesure ce type de produit doit respecter les contraintes de coût du crédit conso. Là, moi je ne suis pas convaincu. Je considère à titre personnel ce produit extrêmement couteux. Et je le vois comme un produit qui peut rendre des services dans certaines conditions. Ca vous le savez, vous avez lu mon papier. En fait, j'ai l'impression que le nombre de situations où le produit serait vraiment pertinent ou adapté et où on n'est pas dans une logique de dilapidation du patrimoine ou d'appauvrissement j'allais dire. Il y a la question intergénérationnelle des jeunes vers les vieux. Mais la question ici est plutôt que va-t-il se passer s'il n'y en a plus des vieux vers les jeunes du tout. Et puis quand on voit comment le prix de l'immobilier évolue, quand on voit que l'accès à la propriété n'est pas forcément sûr d'être maintenu, quel est le futur d'un tel produit. Il est favorisé aujourd'hui parce que les taux d'intérêt sont faibles mais les montants des biens ont explosé et je ne dirais pas que le pouvoir d'achat a augmenté lui en parallèle. Donc si on s'intéresse au marché Belge de l'immobilier, en plus on n'est pas sûr que demain les taux de propriétaires seront aussi élevés qu'ils l'ont été dans le passé.

Sur le marché belge, on voit qu'avec la longévité qui augmente, les gens et les couples achètent leur maison parfois 15-20 ans avant que leurs parents décèdent et qu'ils héritent alors à ce moment là d'une maison. Ce ne serait pas l'occasion quand les enfants ont besoin d'acheter une maison que les parents puissent les aider à financer l'achat de leurs biens tout en restant dans leur habitation. Le fait de convertir leur habitation en cash pourrait aider leurs enfants à financer l'achat de leur bien.

Là on est dans de belles situations, si vous voulez, nous, au sein du réseau Financité et des autres organisations dans lesquelles je suis impliqué, notre spécialisation et notre point d'attention c'est plutôt les ménages rencontrant des difficultés ou en tout cas des fragilités. Et donc nous, sur ce public là, nous sommes inquiets. Mais ce n'est pas non plus le public directement ciblé par ce produit. Mais donc ce qui nous interpelle, c'est comment on va garantir une mutualisation et comment on va garantir une mutualisation des frais liés au vieillissement comme la santé et ce genre de choses. Qu'est-ce qu'on va faire pour les gens qui ne sont pas propriétaires et n'ont pas cette possibilité. C'est vrai que c'est une vraie préoccupation et une vraie question sociétale. C'est très interpellant ce produit, il met les pieds dans le plat concernant la question des pensions. Comment cela va-t-il évoluer ? Comment les pensions vont-elles se financer : quelle sera la part privée et la partie mutualisée de la couverture des dépenses de santé liées au vieillissement. On sait aujourd'hui que toutes ces questions n'ont pas de réponses simples et claires, on le sait. Je pense que par rapport à cela, on est un peu paumé en termes de solutions. Et quand on s'inquiète par rapport aux plus fragiles dans notre société, nous sommes très alarmés de voir un produit comme cela. Parce que cela pourrait aussi avoir un effet un peu délétère. On a une solution, en réalité cette solution sera adaptée uniquement à une poignée de ménages en Belgique. C'est peut-être ce dont vous parlez. Vous voyez, je n'ai pas jeté le bébé avec l'eau du bain. Je n'ai pas directement été radical par rapport à cela mais j'ai un peu peur des effets pervers qu'un tel produit pourrait amener dans un discours politique notamment. En effet, ceux-ci pourraient très vite le récupérer à des fins peut-être pas forcément louables. Le produit en soit a des qualités et des défauts. Il répondra certainement à certains besoins mais je crains fortement tous les autres aspects liés à cela qui vont être des aspects politiques. Ils échappent à cela mais qui ne vont pas manquer d'être présents dans le débat et discussions qui auront lieu. Et je vous dis moi, la levée de la capitalisation des intérêts est quelque chose qui me reste à travers la gorge. Le principe même de ces reverse mortgages est intangible et il n'en est pas question. Et je ne comprends d'ailleurs pas, comment dire.

Il y a déjà eu 2 ou 3 propositions de lois sur la table. Mais aucune n'est passée pour le moment

Mais il y a toujours cette question du coût qui n'est pas claire du tout pour le moment. Comment on anticipe les coûts. La capitalisation des intérêts rend extrêmement compliquée l'anticipation des coûts réels du crédit. Et donc on part dans des choses totalement inconnues, cela peut augmenter fortement la charge de ce crédit. Une charge pour finalement un produit

qui est de presque zéro risque. Il y a quelque chose de gênant. Quand j'ai vu arriver ce type de produit sur le marché, j'ai directement pensé : mais voilà encore un produit qui va enrichir de manière scandaleuse le prêteur qui va le proposer. Mais maintenant après, il y aura peut-être des impacts et une niche de consommateurs qui verra peut-être une solution en souscrivant ce type de produits. Mais je me suis dit globalement, c'est peut-être une opportunité pour les banques de mettre les pieds dans ce sacro-saint de machine, la capitalisation des intérêts. Et là encore ça peut être quelque chose de stratégique que d'ouvrir la porte à cela. Si on commence à toucher à cela, la question est alors dans quels types de crédit cela est autorisé et dans quels autres types cela ne l'est pas. On pourrait aussi se poser la question des circonstances dans lesquelles cela est autorisé ou non. Mais alors cela devient extrêmement technique à contrôler. Et le législateur doit garder en vue un contrôle simple et peu coûteux. Sans cela ça ne sert à rien de faire une loi si on n'a pas les moyens de vérifier si elle est appliquée ou non. Vous voyez tout cela, ce sont des éléments également de gouvernance que ce produit va soulever en parallèle. Je me demande si je ne serais pas prêt à voir plutôt des aménagements dans le viager. Vous voyez travailler sur le viager en y intégrant des éléments du crédit hypothécaire inversé qui sont intéressants. Tout cela dans le but de rendre le viager plus intéressant, attractif, plus facile, tout ce que l'on veut. Mais est-on pour autant obligé de passer par le crédit hypothécaire inversé ? Mais vous, qu'est-ce que vous avez vu durant vos recherches ? Est-ce que vous avez des produits avec une régularisation qui serait vraiment rassurante, c'est la question que je vous pose ? Est-ce que vous avez identifié des bonnes pratiques, des belles pratiques ?

J'ai effectivement vu beaucoup de choses, certaines très intéressantes, d'autres beaucoup moins. Les Etats-Unis sont des incontournables avec les HECMs, les premiers reverse mortgages, ce qui est intéressant c'est la garantie de l'Etat. Il y a bien une capitalisation des intérêts où on peut extraire maximum 50% de la valeur de la maison en cash. Mais c'est quelque chose qui a été très fort utilisé pendant la crise économique pour les personnes ayant des crédits à taux variables. A ce moment, les taux d'intérêts se sont envolés ainsi que les traites pour repayer les crédits hypothécaires. Certains ménages ont souscrit des reverse mortgages en vue d'extraire du cash de leur maison pour rembourser leur crédit hypothécaire tout en restant dans leur maison jusqu'au moment où la personne décède. Et d'autre part, pour les banques il n'y avait pas de risques. Même si la maison perdait une grande partie de sa valeur, le gouvernement assurait. En Belgique, apparemment le gouvernement n'assurera jamais ce type de

produits financiers. En Nouvelle Zélande, on a des produits dits fixes ; si on est chanceux (si on peut vraiment parler de chance dans ce cas-ci). Si on décède exactement à l'âge où le reverse mortgage s'arrête, pas de problème : la maison est vendue et la différence positive retourne aux héritiers. Si la différence est négative, la perte est prise en charge par la banque. Par contre, si l'on vit plus longtemps que l'espérance calculée par la banque, on se retrouve à tout perdre. Donc je trouvais pas mal, l'idée d'avoir une durée fixe. Le problème est le cas où l'on est toujours vivant après la fin de cette durée que se passe-t-il ? Ca c'est un gros problème. En France, ils ont lancé ça en 2006 en lançant cela comme un produit à la consommation, un prêt à la consommation. En effet, certaines personnes ont converti leur maison en cash pour s'acheter une jaguar ou partir en vacances pendant 3 semaines, et puis, se retrouvaient sans rien. Je suis tout à fait contre. Je suis personnellement en faveur d'un produit qui viendrait régler des problèmes importants de liquidés. Ce produit arriverait dans un climat d'incertitude concernant les pensions. Notre système n'est plus viable et on ne sait pas comment on va continuer à le financer.

En Belgique, on a la culture de l'immobilier. On a un taux de propriétaires qui approche les 75% chez les seniors. On s'adresse bien sûr uniquement à la partie de la population propriétaire et pas la plus défavorisé.

C'est peut-être celle qui a eu l'occasion de cotiser pour une pension par ailleurs.

Pas forcément. Pas toujours.

Mais on est déjà dans une classe qui a plus de chances d'avoir cotisé que les plus défavorisés. Ce n'est pas l'outil qui protégera les 25% restant.

Oui, je suis tout à fait d'accord avec vous. C'est la première critique du produit. On s'adresse à un segment de la population qui a pu s'acheter un bien. La commission des pensions a mis en évidence le fait, qu'il y a pas mal d'indépendants qui n'ont pas cotisé assez et qui se retrouvent à la pension avec de très faibles revenus et se voient contraints de piocher dans leurs maigres économies. Et puis un jour, ces gens ont un gros problème de santé : tel qu'un accident vasculaire cérébral ou un handicap quelconque. Ils se retrouvent dès lors devant un mur. Ils ont besoin d'adapter leur maison, de faire face à d'importants frais et ils n'ont pas les moyens de payer. Et je pense que pour cette tranche de la population les reverse mortgages peuvent être intéressants. Ils donnent la

possibilité de rester dans leur maison tout en permettant le financement de travaux d'adaptation de celle-ci aux problèmes de mobilité.

En quoi ça et un viager est tellement plus intéressant ?

Un viager, il y a un risque important. A part si vous décédez dans une durée de 5 ans après la signature de votre viager, vos héritiers recevront la différence entre la valeur de la maison moins le montant perçu. Si vous décédez après 6 ans ou après 35 ans, tant pis vos héritiers ne toucheront rien, la maison ira au prêteur. Le reverse mortgage réduit ce risque. Le surplus ira d'office aux héritiers peu importe le moment de votre décès. J'ai un problème moral vis-à-vis du viager. J'ai l'impression que la personne qui souscrit un viager, son seul espoir c'est que le locataire ne décède. Je suis d'accord qu'ici on parle de problème moral alors que ces questions peuvent apparaitre par rapport à la capitalisation des intérêts.

Franchement ce serait intéressant. Quand je vous entends dire les choses comme ça. Je suis désolé, je ne vais pas forcément dans votre sens mais je me dis qu'on pourrait très bien travailler le viager d'une manière telle qu'il n'y aurait plus ce paris sur la durée de vie pour que justement on pallie ce risque par un dispositif qui garantit aux héritiers un montant minimal en cas de décès anticipé ou que sais-je. Ca rendrait un rien moins attractif pour le preneur mais d'un autre côté il parie moins sur le décès. Il se dit que dans tous les cas, il y a quand même un minimum qui sera payé et ce ne sera pas scandaleux non plus. Et là, on n'est pas obligé de toucher à la capitalisation et toute une série d'autres choses. Parce que si vous voulez moi ce que je trouve intéressant dans la réflexion que vous amenez à travers votre questionnement : finalement il est où le problème et quels sont les besoins auxquels on ne répond pas par les produits existants Et quels vont être les plus values des nouveaux produits sur le marché. Si vous voulez c'est à ce niveau là que l'on s'interroge et dans quelles mesures le reverse mortgage est une solution adaptée à des besoins d'aujourd'hui qui ne sont pas rencontrés. C'est comme ça moi que j'ai tendance à me poser les questions, et c'est vrai que c'est comme ça que moi j'aime challenger une solution. Est-ce qu'il n'y a pas plus performant, plus facile à mettre en place, plus efficace, plus ceci cela par rapport à une solution proposée? Et je suis pas à ce stade convaincu que le reverse mortgage est une meilleure solution qu'une adaptation ou une réforme du viager qui serait peut-être politiquement plus facile à mettre en œuvre et qui aurait même plus de sens parce qu'il est probable que le viager tel qu'il est maintenant date de quelques années et remonte à une série

de connaissances en termes de durée de vie ou de ceci ou cela qui sont peut-être un peu obsolètes. Et vraiment réfléchir à une réforme pour adapter le produit aux besoins contemporains pourrait faire sens. Mais j'avoue que je reste, je campe un peu sur mes solutions parce qu'effectivement, le risque que vous soulevez par rapport à une durée de vie, c'est loin d'être anodin et dans ce cas là on n'a rien de résolu.

Est-ce que vous pensez que si l'on légifère ce type de produit, s'agira-t-il d'une solution d'urgence ? En tout cas c'est l'impression que j'ai eue après avoir rencontré un représentant de Febelfin et de l'UPC qui disent qu'aujourd'hui les banques seraient prêtes à suivre. Cela est en tout cas vrai pour les grosses banques belges capables de prendre un peu de risques mais cela resterait une solution d'urgence. Une solution qui pallierait s'il y a une réforme des pensions même si pour le moment les pensions ont l'air d'être relativement stables mais est-ce que ce sera encore le cas dans 5 ou 10 ans ? J'ai fait quelques calculs du coût des pensions et de ce que ça va coûter à la sécurité sociale l'arrivée à la pension des baby-boomers. Honnêtement, je ne suis pas sûre que l'on ait encore une pension comme celle que l'on a maintenant dans 30 ans. Et moi c'est dans cette optique là que j'ai analysé les reverse mortgages: quelles pourraient être les solutions mises en place pour permettre aux pensionnés de maintenir un train de vie correct et surtout éviter le phénomène de paupérisation des seniors. C'est vraiment dans cette optique là que j'ai travaillé. Je me suis également posée la question du viager. Et surtout du pourquoi celui-ci n'avait jamais eu de succès. En Belgique, j'ai eu des contacts avec des notaires qui m'ont dit que s'ils en vendent 1 tous les ans ou tous les 2 ans, c'est énorme. Je pense que cela peut s'expliquer en partie par l'attachement très particulier qu'ont les Belges à l'immobilier. Et je me suis demandée si de part vos différentes fonctions comme médiateur de dettes vous vous rendez compte de cela : l'attachement à l'immobilier et cette peur de la dette surtout depuis la crise financière? Et que le fait de parier sur sa propre maison est mal vu ou risqué.

Et bien justement je pense que cette idée de pari dans le viager ce n'est pas une fatalité, pour le dire sans trait d'humour particulier. En revanche au niveau de la mentalité belge, je pense que le reverse mortgage cela ne va pas facilement rentrer dans les mentalités non plus. Pas qu'on touche vraiment à la même chose, même si vous me dites qu'il y a une capacité de rachat, et cela n'est vrai que dans certains cas qui seront certainement extrêmement limités. Et enfin le Belge n'a pas l'habitude de payer des intérêts supérieurs au 19 % des crédits à la consommation. Et si vous amenez ça, je pense qu'il va y avoir beaucoup d'associations de

consommateurs qui vont être vent debout si vous amenez ce type de produit avec des taux pouvant avoisiner les 50%. Et je pense que ça ne va pas être très facile de vendre ce type de produit avec une telle image sur le marché. Et en plus de cela on dilapide un patrimoine et on n'est pas sûr d'atteindre tous les objectifs que l'on souhaite en termes de réduction du risque de paupérisation des personnes âgées. Et donc je pense qu'il n'est pas convaincant à 100% en termes de ses résultats par rapport à son attention. Et donc si on attend d'un produit qu'il soit dessiné de manière telle à ce que son objectif est atteint dans tous les cas. Alors là peut-être ça changerait un peu la donne ? Je pense qu'une adaptation du viager, ça serait déjà un plus mais là je n'en ai pas encore la conviction. Et je pense que techniquement le reverse mortgage n'a pas l'air d'offrir une telle garantie. Et par rapport au futur des pensions, je ne crois pas du tout dans l'idée qu'un produit financier de type crédit puisse en aucun cas résoudre un problème aussi fondamental que le problème des pensions. Je n'y crois absolument pas. Je pense que la société n'a absolument pas les moyens de ne pas avoir un système de pension. Sinon que vont faire tous ces pauvres, vont-ils tous vivre à la rue ? Et dans quelle société va-t-on vivre ? Ce n'est juste pas tenable. Alors certes aujourd'hui, on ne voit pas de solutions en termes de financement mais il n'y a pas de solutions à ne pas financer. Donc le problème sera encore plus grave si on ne finance pas, si on ne maintient pas. J'ai l'impression que dans les 2 situations, on va quand même dans un mur. Et donc ce n'est pas une solution, ce sera peut-être une solution pour X% de la population possédant une maison. Ça risque en plus de paupériser les générations futures. Donc je pense que, sur du long terme, ce n'est pas tenable. Je pense vraiment que cela n'aidera qu'un faible pourcentage de la population qui sera vraiment minime. Et ce sera alors une solution la moins pire ou acceptable parmi d'autres. Dans quelles proportions vous voyez ce produit ? Comment serait-il diffusé parmi les propriétaires ? Qu'avez-vous en tête par rapport à ça ?

Il y a une étude de l'UPC qui a été faite par rapport à ça. Et qui disait que la target serait très très faible. Je me suis posée la question autrement en me demandant comment cela se faisait-il que ce produit cartonne autant aux Pays-Bas et en Angleterre. L'Angleterre ça a été facile à comprendre. Ils ont un système de pensions basé sur les taux d'intérêt. Et donc avec les taux qui ont chuté, le montant touché à la pension a fortement diminué par rapport à ce qu'ils ont anticipé. Les personnes qui souscrivent des reverse mortgages le font alors dans le but de combler la réduction du montant perçu avec le reverse mortgage comme solution ultime. C'est ce qui m'a interloquée, les personnes qui souscrivent ce type de produit c'est toujours en dernier recours. Et

derrière, il y a toujours un problème de liquidité. Et ce problème est plus ou moins grave, certains choisissent le reverse mortgage pour maintenir leur standard de vie malgré des revenus diminués grâce aux systèmes de rentes. Ou bien comme parachutes de secours, comme ça je dispose d'argent si j'ai un problème de liquidité, je pourrais y faire face. Ou bien il y a des personnes qui doivent faire face à d'importantes dépenses non prévues ou doivent faire des travaux pour aménager leur habitation sans pour autant avoir des réserves le permettant. Dans ces cas-là le reverse mortgage est une solution. Je pense que ce n'est pas la solution adéquate, je suis tout à fait d'accord avec vous. Mais ça va être très certainement un incontournable sur le marché belge probablement dans quelques années. Ma question est sous quelle forme devrait se présenter le reverse mortgage pour qu'il soit le moins nocif pour la Belgique ?

Quelle explication vous donnez, parce que vous avez donné l'explication pour le royaume unis, l'Angleterre. Mais aux Pays-Bas le succès vous l'imputez à quoi ?

J'ai eu énormément de difficultés à l'expliquer pour être honnête. J'ai plusieurs pistes de réponses. La première étant qu'ils n'ont aucun attachement à l'immobilier. L'immobilier coûte extrêmement cher : pour devenir propriétaire, il faut s'endetter sur minimum 40 ou 50 ans pour un ménage moyen. Le reverse mortgage ici c'est un moyen de payer les dernières traites de leur prêt hypothécaire. Et donc eux convertissent directement toute la somme en cash dans la majorité des cas. Et dans le fait de repayer l'hypothèque, cela leur permet à un moment de leur vie, vers 65-70 ans, de ne plus avoir à rembourser ce prêt et donc le revenu augmente et par conséquent ils arrivent à maintenir leur niveau de vie ou même à l'améliorer. Au Pays-Bas, la cible est vraiment le ménage moyen. S'ils s'endettent pour 40 ou 50 ans, en ayant un âge moyen d'acquisition aux alentours de 30 ans. Cela veut dire qu'ils vont devoir payer un prêt jusqu'à l'âge de 70 ou 80 ans.

Alors écoutez, sachez que je partage votre lecture de la situation aux Pays-Bas. Mais vraiment, les 2 illustrations que vous m'avez données ça me terrifie d'autant plus. Je vais vous expliquer pourquoi ; dans la situation néerlandaise, si je comprends bien : des ménages aujourd'hui, alors que le marché néerlandais est loin d'être sain (on sait que l'on est vraiment dans des logiques spéculatives et dans des montants complètement fous) un ménage va passer sa vie à acheter un bien immobilier. Et tout ça pour ne pas transmettre ce bien immobilier à ses enfants ce qui est quand même assez dingue, alors autant rester locataire. Parce que dans

ce cas là, on ne s'ennuie pas à être propriétaire, si c'est ça le résultat du truc et que ce n'est pas transmettre un patrimoine à ces enfants. Alors pourquoi se casser la tête à être propriétaire à des tarifs pareils. Et pour le Royaume Uni, c'est comme si en mettant ce produit sur le marché, on donnait la possibilité aux gens de continuer d'être aussi encore endetté et d'agir de façon encore plus irrationnelle. Parce qu'il y a encore cette solution ultime qui va permettre à des gens déjà hyper endettés d'aller encore un peu plus loin finalement là dedans. Mais aussi de maintenir des modes de consommation irrationnels qui les ont déjà poussés à un super endettement. Et grâce à ça, ils vont pouvoir continuer à fonctionner de manière irrationnelle économiquement et compulsivement. Ces deux éléments me font vraiment peur. Parce que comme vous le pointez, à part une poignée de situations, c'est un produit qui va permettre d'aller plus loin dans la catastrophe, de reculer les limites de tous ces problèmes de précarité et d'endettement. Et ne pensez-vous pas qu'au final c'est principalement le monde de la finance qui va bénéficier de ce type de produits ? Le bénéfice va clairement aller du côté de l'industrie beaucoup plus que les consommateurs. Ici je vois vraiment une possibilité d'exploitation, encore, des publics qui parfois auraient bien besoin d'un peu de soutien et d'aide, je ne dirais pas par rapport à leur gestion générale. Voilà, les deux cas que vous me montrez me font particulièrement peur. Et je ne sais pas si je souhaite ça pour la Belgique et pour mes concitoyens. Je suis sceptique.

Ne pensez-vous pas que l'on est dans une période économique où cela pourrait être avantageux pour le consommateur avec des taux d'intérêt qui sont plus bas que ce qu'ils n'ont jamais été? J'ai fait les tests avec les taux d'intérêt que l'on avait il y a 6 ou 7 ans et les taux d'intérêt actuels. Maintenant en fonction des hypothèses de l'évolution du prix de l'immobilier, on pourrait convertir entre 60 et 80-90% de la valeur de la propriété. Il y a 6-7 ans, on en convertissait entre 30 et 50% grand maximum si on le souscrivait à 65 ans. Et est-on sûr que la maison que l'on a acheté, son prix va augmenter ou pas ? On est dans un marché immobilier en Belgique qui a toujours été relativement stable avec de grosses disparités d'une ville à l'autre. Ma question ici est-ce que les reverse mortgages ne seraient pas un moyen de « locker » la valeur de notre maison ? Il y a de nombreux exemples de maisons qui perdent toute leur valeur après l'installation d'une ligne de trains à grande vitesse, d'un centre commercial à proximité de la maison.

Là vous parlez d'une niche infime.

Je suis d'accord, mais le reverse mortgage sera sans conteste un produit de niche. Mais la question se pose de façon plus générale. Si l'on achète une maison à 300 000- 400 000 ou 500 000€ en plein centre de Bruxelles. Etes-vous sûr que dans 10 ans vous allez pouvoir la revendre plus cher ?

On n'est jamais sûr de rien. Ça ça n'existe pas. On ne vit pas dans un monde où dans 2 - 5 ou 10 ans où on est dans des certitudes. Mais j'en reviens toujours à cette question du coût. Mais il n'y a rien à faire, cela reste pour moi l'élément légal qui reste dans la défense du consommateur et dans une logique de consommation. Et je continue de penser qu'il y a certainement des alternatives à ce type de crédits qui seraient plus appropriées : moins risquées et moins coûteuses. Non je suis désolé, je cale complètement là-dessus.

J'ai juste une autre question par rapport à votre rôle de médiateur de dettes. Est-ce que dans les personnes qui viennent avec des dettes, beaucoup sont propriétaires ? J'ai énormément de mal à trouver l'information.

A bon, attendez voir. Alors pour trouver cela, c'est vrai qu'il n'y a pas de stats nationales, ça c'est évident. En revanche, êtes-vous allée sur le site de l'observatoire du crédit et de l'endettement ?

Oui

Avez-vous été dans les rapports d'évaluation de la médiation des dettes en région wallonne ?
Peut-être pas.

C'est plus facile pour moi, j'ai été directeur de l'observatoire et donc je sais un peu où chercher. Il faut aller fouiller dans leur site ou prendre directement contact avec eux si vous avez un peu de mal. Ils font chaque année ou tous les 2 ans, une évaluation, un rapport dans lequel ils analysent notamment le nombre de dossiers en région wallonne de recouvrement de dettes et le nombre de ces personnes qui est propriétaire. Ça peut-être intéressant, cela peut déjà illustrer les choses. Il y a quand même très très peu de propriétaires. En médiation amiable, en règlement de dettes il y en a peut-être un peu plus. Attendez, je peux peut-être regarder en vitesse. Je devrais pouvoir trouver cela facilement, j'ai quand même l'habitude d'aller sur leur site. Observatoire du crédit. Il y a la liste des études, les rapports d'évaluations. Je peux vous y guider. www.observatoire-credit.be Alors dans le menu de gauche, vous allez voir quelque chose de l'ordre de publication, rapport de publication puis encore un menu déroulant où vous avez rapport d'évaluation. Alors après vous pouvez

télécharger le pdf. Ici je suis sur celui de 2014. Et là, vous cherchez le taux de propriétaire qui est de 14 – 15 %. Donc, on est bien en dessous des chiffres de propriétaires de la région wallonne que vous donniez. La Flandre est clairement là où il y a le plus de taux de propriétaires, et puis la Région Wallonne et enfin Bruxelles si ma mémoire est bonne à ce niveau-là.

Oui c'est bien cela, en région wallonne on a aux alentours de 60 -70 % de propriétaires.

Oui on est donc bien en dessous de ces chiffres, ce qui ne m'étonne pas trop. Je ne sais pas si ça répond à votre question. Je pense que l'on peut transposer ces données régionales wallonnes à la Belgique, je pense qu'elles sont assez illustratives. Mais ce n'est pas scientifique, même en tout cas cela donne une belle illustration de ça.

Je ne me rendais pas compte que le taux de propriétaire au niveau des médiations de dettes était aussi faible.

Et là encore, on pourrait se poser la question est-ce que les propriétaires ont fini de repayer leur crédit hypothécaire ? En regardant les chiffres, je vois qu'en réalité, il n'y a que 4 % qui sont propriétaires sans crédit hypothécaire. On n'est vraiment dans pas grand-chose.

Je peux vous demander qui d'autre avez-vous interviewé comme Test Achats?

J'ai interviewé Monsieur Colmant qui s'est intéressé à la question. J'ai eu la FGTB qui est tout à fait contre ce produit. Et concernant Test Achats, ils ont refusé de donner une interview.

Ah bon, à ça alors, Ok. Pourtant je connais la juriste là-bas, je suis étonné. En réalité, ils n'ont peut-être pas une position fixe sur le sujet au sein même de test achat. Cela est possible parce que c'est une association de défense des consommateurs, ils brassent une série d'intérêts et les profils des consommateurs derrière ne sont pas forcément tous d'accord. Ça ce n'est pas impossible.

En plus l'actualité présente donne énormément de boulot à ces associations, pour le moment les questions financières sont très nombreuses. Je travaille pas mal avec eux dans mon quotidien mais ils sont sur plein de trucs. Je pense qu'ils sont vraiment au taquet sur plein de sujets. C'est peut-être simplement ça qui explique le fait que vous n'ayez pas de retour. J'imagine aussi qu'ils doivent être extrêmement sollicités, ce qui ne doit pas faciliter les choses. Mais j'ai cru voir en essayant de me rafraîchir la mémoire là-dessus qu'ils avaient

quand même pris une position sur les reverse mortgages. Donc vous l'avez sûrement déjà documenté dans votre travail. Bien voilà, je ne sais pas si j'ai pu d'une manière ou d'une autre vous aider dans vos réflexions. Mais moi en tout cas, ça m'a fait du bien, parce qu'il s'agit d'un produit qui est au cœur de l'actualité car je vois qu'il y a une réelle envie de légiférer ce type de produit.

Pour ce gouvernement-ci, leur priorité c'est la réforme des pensions. Mais on m'a confirmé que le gouvernement est prêt à légiférer ce type de produits à un moment où un autre. Ce serait comme un pansement, une solution d'urgence, cela permettrait pendant 5 – 10 ans d'être un pansement pour la classe moyenne possédant son logement et qui aurait des problèmes de cash. La cible de ce produit c'est uniquement cette classe de la population. Ce serait une solution permettant de mettre ces gens qui sont dans le besoin à l'abri jusqu'à ce qu'ils quittent leur habitation. Et c'est aussi lié à tous les problèmes d'offres de place dans les maisons de repos parce qu'on se rend compte qu'en Belgique avec cette vague de papy boomers qui entrent à la pension et qui vont vieillir, l'offre ne pourra répondre à la demande. L'observatoire de la santé dit que l'on va tous devenir dépendants à un moment où un autre, la question ne sera plus de savoir si on va être dépendant ou non mais bien combien de temps va-t-on être dépendant. Pour toutes ces personnes, il n'y aura pas assez de places, les hôpitaux et maisons de retraite et même si on en construit de nouveaux, on n'arrivera pas à faire face à la demande. Les reverse mortgages ce serait la possibilité pour tous ces gens d'adapter leur maison : construire une salle de bain au rez-de-chaussée, mettre des sièges montants pour les escaliers...

Oui oui absolument

Et ce serait dans cette optique là que le gouvernement proposerait ce produit. En se disant, on va se retrouver face à un mur concernant les places disponibles dans les maisons de retraite et les hôpitaux, on ne peut pas accepter que ces lieux soient surpeuplés, on doit garantir une fin de vie dans des conditions décentes. Ce produit là permettra à la classe de la population qui est propriétaire mais qui n'a pas/ pas pu épargner, d'adapter son logement.

Oui en même temps, il ne faut pas sous-estimer l'offre privée qui est un secteur qui est rentable, les maisons de retraite en Belgique. En tout cas, cela est vrai à ce jour. Il y aura peut-être de nouveaux types de projets qui vont naître à ce niveau-là. Les personnes vieillissantes

qui ont vu leurs parents vieillir, on commence à avoir cela. Les papy-boomers, dont je risque de faire partie d'ailleurs, on a des parents vieillissant qui dépassent souvent les 85 ans. Et donc effectivement, il y a tous les problèmes des maladies dégénératives et tous les problèmes qui viennent avec. On est confronté à cela et on est dans une génération qui se dit que c'est la première fois que ça arrive et que ça va nous arriver. Donc il va falloir que l'on prenne les choses en mains par rapport à ça, si on n'a pas envie de finir dans des trucs qui nous font horreur aujourd'hui. Quand on voit nos parents pas toujours bien traités et maintenus en vie presque à l'insu de leur propre gré car c'est un client finalement. Il y a quelque chose là qui est un peu fou. Ça touche là à beaucoup de choses. C'est un élément extrêmement important pour notre modèle de société. Il y aura sûrement d'autres types de réponses et d'initiatives dans les années à venir et dans d'autres espaces de la société. On ne va pas attendre que la solution de ce type de problèmes sociétaux soit abordée et résolue par des banques. Mais c'est un peu cynique.

J'ai un peu le même point de vue mais un peu plus nuancé.

Je suis ravi alors, n'hésitez pas à le mettre dans vos conclusions alors, conclusion ou avis personnel. Ça conclura bien les éventuelles autres conclusions que vous pourriez tirer parce que vous mettez le doigt sur quelque chose d'essentiel en mettant le doigt sur quelque chose comme ça.

Je pense que c'est vraiment cela, c'est une solution qui va arriver sur le marché en étant une solution d'urgence. Il va en effet falloir faire face au problème du vieillissement dans la population. Et les gens qui rentreront dans ce type de produit, ce sera parce qu'ils n'ont d'autre choix. Parce que si on a le choix on préfère léguer son habitation à ses enfants. C'est une manière de leur donner un parachute de secours même s'ils ont déjà une maison. Mais la question est quel va-être l'impact dans 2 ou 3 générations de ce type de produits. Si les taux d'intérêt augmentent, il y aura de moins en moins de propriétaires ...

Oui c'est vraiment cela, je pense que vous résumez bien les craintes qui m'animent également. Et puis je vous dis ce que moi je vois également et qu'il ne faudrait pas sous-estimer. C'est ce côté effet pervers que peut avoir cette fausse bouée de secours. L'existence d'un tel dispositif peut avoir un impact sur le comportement des personnes qui sont déjà fragiles. Et c'est là que je suis plus inquiet. C'est là que pourrait s'engouffrer un public à qui cela ne conviendrait pas le mieux. Et pour vous donner une illustration très précise d'un

produit financier qui justement dysfonctionne parce qu'il n'est pas employé par les bonnes personnes, les bons clients pour ceux pour qui l'usage du crédit serait adapté, c'est les ouvertures de crédit. C'est le crédit lié à une carte visa. Vous, je ne sais pas, mais personnellement j'utilise uniquement cette carte pour du paiement différé, dans son option remboursement le mois suivant. Et donc je diffère mon paiement de juste un mois et c'est très bien comme cela. Et donc malgré que les taux soient élevés et compliqués et que le niveau d'emprunt peut varier d'un mois à l'autre, je n'ai pas de soucis avec ça parce que j'ai les moyens de rembourser tout. A partir du moment où les personnes en précarité utilisent ce type de produit de manière continue pour palier un manque de revenus. On est là dans un usage totalement inadapté d'un crédit parce qu'on ne finance pas des problèmes de trésorerie à long terme avec un produit qui est destiné et bien adapté quand on l'utilise très ponctuellement. Et là, on dérape dans l'usage. Là, faute de mieux, les gens y vont. Et vous le dites, on va proposer ce produit faute de mieux. Et donc ce faute de mieux, si on le met à disposition des gens, je crains que faute de mieux beaucoup de gens vont y aller. Mais pas ceux pour lesquels ce serait une vraie solution. Même si ceux pour lesquels ce serait une vraie solution iront sans doute aussi. Mais ceux pour qui ce n'est pas une solution adéquate mais c'est la seule iront aussi. Et on sait par expérience que les personnes qui sont en précarité n'ont pas le choix du produit qu'elles choisissent. Et n'utilisent que les produits auxquels elles peuvent finalement accéder. Et ce n'est pas forcément des produits qui sont adaptés à leurs besoins. Et au contraire, bien souvent elles se font exploiter ou avoir à nouveaux. Donc je crains aussi que pour ce public là ça ne devienne un outil utilisé par eux et malheureusement parce qu'ils n'en auront pas d'autres à disposition. Et là, je ne peux pas vous donner de simulations ou quoi que ce soit mais c'est un risque réel. Voilà dernière réflexion.

Cette réflexion apparaîtra dans ma conclusion mais à l'heure actuelle concernant le marché belge les seules inconnues seront à quel moment ce produit sera disponible et quelles seront les modalités. Je pense qu'il est important de bien le définir et d'avoir une commission externe qui analyse chaque cas pour éviter de ne paupériser les personnes qui décideraient de souscrire ce type de produit pour que ce ne se transforme pas en crédit à la consommation pour partir en vacances ou s'acheter une jaguar, ce qui n'est pas l'objectif. Le problème qui se poserait serait qui va évaluer la maison. Monsieur Colmant propose les banques vu que ce sont elles qui vont prendre le risque.

Monsieur Colmant fait partie du réseau financité mais quand il dit cela c'est loin de ce que je pense, mais au moins on a une grande diversité de penser. Je pense qu'il serait intéressant

d'avoir un indice pour limiter le facteur subjectif. Et si on s'éloigne des indices de marché, il faudrait vraiment le justifier dans un dossier, les argumenter. Il y a peut-être moyen de résoudre cela de manière rationnelle et raisonnable. Et aussi la concurrence qui va faire que potentiellement si vous êtes trop radin vous ne serez peut-être pas celui qui sera choisi. Et cela évitera que le consommateur fasse son shopping chez des évaluateurs dits indépendants pour obtenir la valeur la plus élevée cela n'aurait aucun sens. On doit avoir à un moment donné une valeur et c'est cette valeur qui doit être présentée aux banquiers.

Moi je n'ai plus d'autres questions. Je vous remercie pour le temps que vous m'avez accordé. Les informations que j'ai collectées me seront très précieuses. Désirez-vous rajouter quelque chose ?

Non, j'ai fait le tour. Je vous souhaite bonne chance pour la rédaction de votre mémoire.