

**REVERSE MORTGAGE EM PORTUGAL
UMA OPÇÃO VIÁVEL?**

Teresa Mariana Cardeira Martins

Projecto de Mestrado
em Finanças

Orientador:
Prof. Doutor Luís Alberto Ferreira de Oliveira

Abril 2011

*"Há uma idade na vida em que os anos passam
demasiado depressa e os dias são uma eternidade"*

Virgínia Wolf

Resumo

O trabalho que se apresenta incide sobre um produto que não existe no nosso país mas que tem vindo a crescer e a desenvolver-se em diversos países. Falamos do *Reverse Mortgage* um produto que não é mais do que um contrato financeiro que permite ao mutuário obter uma renda através do seu imóvel sem que haja necessidade de se desfazer do mesmo. Este contrato é orientado para pessoas de idade avançada permitindo-lhes aumentar o rendimento disponível. Fazendo uma análise da nossa população verificamos que o fenómeno do envelhecimento é uma realidade no nosso país, bem como a incerteza quanto à reforma da nossa população. Posto isto, é pertinente questionar e analisar até que ponto o *Reverse Mortgage* poderá ser uma alternativa para a reforma em Portugal e estudar a sua aplicação no nosso mercado. É a estas e outras questões que este trabalho se propõe responder fazendo, para além da descrição do produto, uma análise da sua funcionalidade em quatro países e verificando a viabilidade da sua implementação em Portugal.

Palavras-chave: Reverse Mortgage, Hipoteca inversa, Fluxo adicional de renda, Alternativa para a reforma.

Classificação JEL: G21; R31.

Abstract

The present work focuses on a product that does not exist in our country but has been growing and developing in many countries. We are talking of *Reverse Mortgage*, a product that consists in a financial contract that allows the borrower to obtain an income from their housing asset without the need to dispose of it. This agreement is to enabling older people to increase their income. Analysing our population we found that aging phenomenon is a reality in our country as well as doubts about our future retirement. Therefore, it is interesting to measure and analyse the potentialities for *Reverse Mortgage* in Portugal and study its application in our market. With these issues in mind we make a description of the product, study *Reverse Mortgage* in four countries and analyse the impact of its implementation in Portugal.

Keywords: Reverse Mortgage, Additional income flow, Alternative for retirement.

Classificação JEL: G21; R31.

Sumário Executivo

A população Portuguesa, tal como a população mundial está a envelhecer e Portugal surge entre os países mais envelhecidos do mundo. O fenómeno do envelhecimento da população portuguesa é uma tendência que se irá manter durante as próximas décadas, estimando-se que, em 2050 represente quase 1/3 do efectivo da população nacional. Perante estes factos importa desenvolver meios para atender as dificuldades da população em idade avançada pois quando se atinge a reforma, o fluxo de rendimentos diminui, como resultado, as pessoas podem enfrentar uma situação contraditória, ou seja, têm algum património que acumularam na forma de imóveis e poucos recursos para as suas despesas do dia-a-dia, mas não pretendem desfazer-se dos seus imóveis para gerar o rendimento necessário para pagar as suas despesas, porque é aí que residem e guardam os seus pertences.

Uma grande fatia da população portuguesa que não tem encargos mensais por compra da habitação são as famílias representadas por indivíduos reformados ou com incapacidade permanente para o trabalho, o que demonstra um bom potencial para o aparecimento do mercado do *Reverse Mortgage* dada a proporção de pessoas de idade avançada donos da habitação onde moram.

Neste contexto, o principal objectivo deste trabalho é analisar até que ponto o *Reverse Mortgage* poderá ser uma alternativa para a reforma e a sua aplicação ao mercado português.

O *Reverse Mortgage* um produto que não é mais do que um contrato financeiro que permite ao mutuário obter uma renda através do seu imóvel sem que haja necessidade de se desfazer do mesmo. Este contrato é orientado para pessoas de idade avançada permitindo-lhes aumentar o rendimento disponível.

Um contrato de *Reverse Mortgage* é pois o inverso de uma hipoteca convencional. Os recursos obtidos com este empréstimo podem ser recebidos de quatro formas: num único montante, através de um pagamento mensal que pode ser vitalício, através de uma linha de crédito, ou então combinando estas três modalidades.

No contrato de *Reverse Mortgage* o imóvel é dado como garantia do empréstimo. Uma das particularidades deste empréstimo é que o mutuário não tem qualquer obrigação de efectuar

pagamentos regulares para o pagamento da dívida. Pelo contrário, a dívida só tem de ser paga a partir do momento em que o mutuário deixe de viver na habitação, caso o mutuário pretenda vender o imóvel, ou caso faleça.

Neste trabalho, para além da análise e descrição do *Reverse Mortgage*, efectua-se também uma análise da funcionalidade deste produto em quatro países tentando desta forma efectuar um paralelo para a realidade Portuguesa.

Agradecimentos

A realização deste estudo foi possível graças à colaboração de algumas pessoas a quem quero apresentar os meus sinceros agradecimentos.

Correndo o risco de cometer alguma injustiça, de que antecipadamente me penitencio, não quero, porém, deixar de invocar aqueles que, de modo mais próximo, contribuíram decisivamente para a concretização deste trabalho.

A eles desejo expressar a minha profunda gratidão.

Ao Professor Doutor Luís Alberto Ferreira de Oliveira, meu orientador, pela disponibilidade e orientação postas ao meu dispor, e por me ter feito acreditar na realização deste trabalho.

Aos meus colegas de trabalho pelo apoio que me deram.

E finalmente, uma palavra à minha família pela paciência, carinho e compreensão ao longo deste trabalho.

Índice

Resumo.....	II
Abstract	III
Sumário Executivo	IV
Agradecimentos.....	VI
Índice de Tabelas.....	IX
Índice de Figuras	X
Abreviaturas	XI
1 - Introdução	1
2 – Conceitos Teóricos.....	2
2.1 – Descrição do produto Reverse Mortgage	2
2.2 – Características do Reverse Mortgage	2
2.3 – Factores que influenciam o valor disponível de recursos para empréstimo.	4
2.4 – Perspectiva do Devedor.....	5
2.5 – Custos do Mutuário	6
2.6 – Riscos do Reverse Mortgage.....	7
2.6.1 – Risco de desfasamento entre activo e passivo.....	7
2.6.2 – Risco de longevidade.....	8
2.6.3 – Risco da taxa de juro	8
2.6.4 – Risco de flutuações no nível de preços dos imóveis	9
2.6.5 – Risco de criação de mercado	9
2.6.6 – Risco de falência do credor	10
2.6.7 – Risco de complexidade do produto	10
2.6.8 – Risco tributário	11
2.6.9 – Risco de suspensão de benefícios assistenciais	12
2.6.10 – Risco de liquidez	12

2.6.11 – Risco judicial.....	12
3 – Reverse Mortgage – análise de aplicação internacional.....	14
3.1 – Estados Unidos da América	14
3.1.1 – Single-purpose Reverse Mortgage	14
3.1.2 – Home Equity Conversion Mortgage (HECM).....	15
3.1.3 – Proprietary Reverse Mortgage.....	15
3.2 – Espanha	16
3.2.1 – A hipoteca pensão (La hipoteca pensión).....	17
3.2.2 – A moradia pensão (La vivienda pensión)	17
3.2.3 – A hipoteca inversa (la hipoteca inversa)	17
3.3 – Austrália	18
3.4 – Reino Unido	20
3.5 – Quadro Resumo.....	22
4 - Implementação de um sistema de Reverse Mortgage em Portugal.....	23
4.1 – Benefícios para a sociedade e sector público	23
4.2 – Qual o interesse de uma instituição financeira em comercializar este produto.....	24
4.3 – Factores de análise para a implementação de um sistema de Reverse Mortgage em Portugal	26
4.4 – Dimensão do Mercado Potencial de Reverse Mortgage em Portugal	30
4.5 – Condições para a implementação do Reverse Mortgage em Portugal	33
4.6 – Simulador	35
5 – Considerações Finais.....	41
6 – Bibliografia.....	43
7 – Anexos.....	46

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Esperança Média de Vida à Nascença (anos)	26
Tabela 2 – Famílias Clássicas com Propriedade do Alojamento em Portugal	32
Tabela 3 – Simulação 1	47
Tabela 4 – Simulação 2	48
Tabela 5 – Simulação 3	49
Tabela 6 – Simulação 4	50
Tabela 7 – Simulação 5	51
Tabela 8 – Simulação 6	52

Índice de Figuras

Figura 1 – Como Funciona um Contrato de Reverse Mortgage.....	4
Figura 2 e 3 – Pirâmides Etárias em Portugal	27
Figura 4 – Distribuição da População Idosa em Portugal 2001	28
Figura 5 – Simulação 1.....	37
Figura 6 – Simulação 2 e 3.....	37
Figura 7 – Simulação 2 e 4.....	38
Figura 8 – Simulação 2 e 5.....	39
Figura 9 – Simulação 5 e 6.....	40
Figura 10 – Factores a considerar quando pensamos num contrato de Reverse Mortgage.....	53
Figura 11 – Como funciona um contrato de Reverse Mortgage.....	54

Abreviaturas

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

FIPE – Fundação Instituto de Pesquisas Económicas

FSA – Financial Services Authority

HECM – Home Equity Conversion Mortgage

HUD – U. S. Department of Housing and Urban Development

IPVA – Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores

OCDE – Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económico

FIIAH – Fundos de Investimento Imobiliário para Arrendamento Habitacional

1 - Introdução

O *Reverse Mortgage* é uma operação financeira que nasceu nos EUA. O seu desenvolvimento surgiu em 1965 no Reino Unido onde este produto é conhecido como *Equity Release* ou *Home Income Plans*.¹

A venda deste produto nos Estados Unidos só foi aprovada em 1979 pelo *Federal Home Loan Bank Boards* e o seu desenvolvimento só se deu mais tarde por volta de 1989 designando-se *Home Equity Conversion Mortgage*.

Hoje em dia, encontramos o *Reverse Mortgage* já radicado em países como Austrália, Canadá, Dinamarca, Finlândia, Irlanda, Japão, Holanda, Noruega e Suécia. Em Espanha, este produto está também a ser adoptado tendo a designação de *Pensión Hipotecária* ou *Hipoteca Inversa*.

Surge a questão: Será que este produto seria interessante para desenvolver em Portugal? Será que faz sentido? Em que consiste este produto?

No presente trabalho proponho dar resposta a todas estas questões, descrever as suas principais características, assim como discutir os principais aspectos relativos à sua implementação no nosso país. Pretendo abordar alguns dos aspectos que considero essenciais no *Reverse Mortgage*: definições e modalidades, objectivos, riscos envolvidos, e dimensão do mercado para o produto, bem como apresentar algumas experiências internacionais.

¹ *Home Income Plans* – em Inglaterra designado *Lifetime Mortgage*.

2 – Conceitos Teóricos

2.1 – Descrição do produto *Reverse Mortgage*

O *Reverse Mortgage* é um produto que não é mais do que um contrato financeiro que permite a pessoas em idade avançada obterem uma renda através do seu imóvel.

Um contrato de *Reverse Mortgage* é pois o inverso de uma hipoteca convencional, daí podermos pensar na tradução livre da expressão *Reverse Mortgage* para português como hipoteca inversa.

Por outras palavras, o *Reverse Mortgage* visa gerar um rendimento adicional para a população de idade mais avançada sem haver necessidade destes se desfazerem dos seus imóveis.

No contrato de *Reverse Mortgage* o imóvel é dado como garantia do empréstimo. Uma das particularidades deste empréstimo é que o mutuário não tem qualquer obrigação de efectuar pagamentos regulares para o pagamento da dívida. Pelo contrário, a dívida só tem de ser paga a partir do momento em que o mutuário deixe de viver na habitação, caso o mutuário pretenda vender o imóvel, ou caso faleça.

Há dois elementos fundamentais a considerar quando se fala de *Reverse Mortgage*: a existência de uma propriedade que pode ser convertida em dinheiro (valor do imóvel a hipotecar) e a idade da pessoa interessada neste produto, que tem de estar acima de um determinado patamar pois influencia o prazo em que o crédito decorrerá.

2.2 – Características do *Reverse Mortgage*

As principais características do *Reverse Mortgage* são:

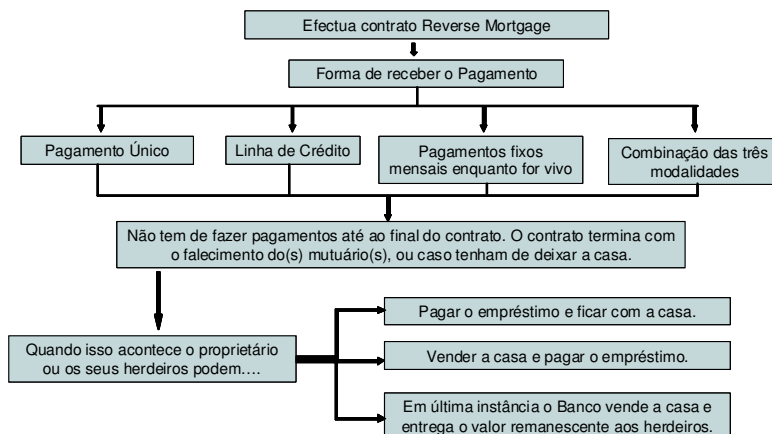
- Pode ser feito para imóveis que ainda não estão livres de encargos, ou seja, sobre os quais ainda resida uma hipoteca. Neste caso é condição obrigatória com a contratação deste produto a liquidação desses mesmos valores e dessa forma a libertação do Imóvel desse ónus.

- O empréstimo recebido pode ser utilizado como complemento de reforma e/ou para qualquer outra finalidade (pagamento de impostos, viagens, beneficiação da propriedade, cuidados de saúde, medicamentos, etc.).
- Este empréstimo pode ser feito para uma pessoa ou para um casal em idade avançada, sendo que o contrato apenas finda aquando da morte do último mutuário.
- Existem várias alternativas para receber o empréstimo. O devedor pode obtê-lo em montante único, em pagamentos mensais regulares que funcionariam como um modo de complemento de reforma ou ainda através de uma linha de crédito para o proprietário do imóvel. Esta linha de crédito poderia ser utilizada pelo mutuário quando este a qualquer momento e de qualquer montante, desde que dentro dos limites da linha de crédito.
- Pode ainda ponderar-se estabelecer uma combinação das modalidades anteriores.

Diferentemente do convencional, o *Reverse Mortgage* desobriga o mutuário dos pagamentos regulares para o pagamento da dívida. A dívida só tem de ser paga a partir do momento em que o mutuário deixe de viver na habitação, caso o mutuário pretenda vender o imóvel, ou caso faleça.

- Muitos dos países que já adoptaram os *Reverse Mortgage* apresentam mecanismos que lhes permite garantir que o montante a pagar nunca supere o valor da propriedade no final do contrato.
- Por outras palavras, o credor ou uma seguradora assume o risco do valor emprestado superar o valor do imóvel. Devido à inexistência de qualquer pagamento durante a duração deste contrato o montante em dívida cresce até se chegar ao fim do contrato, ou seja, até o mutuário se mudar, falecer ou vender o imóvel.
- Os produtos de *Reverse Mortgage* nos países onde está implementado, são aplicados a proprietários de imóveis com idade mínima de 60 anos. No que toca aos empréstimos contratados com um casal, existem entidades que adoptam como idade referência a idade do titular mais novo e outras que adoptam uma combinação entre a idade do casal tendo como factor relevante o sexo de cada um.

Figura 1 – Como Funciona um Contrato de Reverse Mortgage



Obviamente, existem algumas regras padrão mas cada contrato de *Reverse Mortgage* é único e feito de acordo com as condições de cada pessoa que o contrata.

2.3 – Factores que influenciam o valor disponível de recursos para empréstimo.

No final do contrato é necessário liquidar a dívida. Nessa altura calcula-se o valor disponível do imóvel que é proporcional ao valor desse mesmo imóvel.

Se compararmos a hipoteca convencional e a hipoteca inversa compreendemos melhor as características desta modalidade de produto.

A hipoteca convencional tem como finalidade a aquisição de um imóvel. No início deste contrato o devedor adquire o imóvel mas só no final é que irá deter concretamente o activo, só nessa altura se torna mesmo sua propriedade e a hipoteca termina. Neste contrato, com o passar do tempo o capital em dívida vai diminuindo, uma vez que as prestações vão sendo pagas, e o devedor começa a deter cada vez mais o activo immobilizado.

Em relação ao *Reverse Mortgage* verificamos algumas particularidades dicotómicas. Este tipo de produto surge para permitir a pessoas de idade avançada e detentoras de um imóvel a possibilidade de transformar esse imóvel num rendimento adicional, extraindo desta forma a

sua riqueza acumulada. O mutuário, detentor do imóvel, continua como proprietário. O imóvel é hipotecado a determinada entidade que se compromete a pagar uma renda ao mutuário, em muitos casos vitalícia. Desta forma, o capital em dívida, ao contrário do crédito habitação, vai aumentando ao longo do tempo aproximando-se do valor do imóvel. De ressaltar que durante este contrato o mutuário não tem obrigatoriedade de efectuar qualquer pagamento, daí o valor líquido do imóvel diminuir ao longo do tempo, uma vez que a dívida aumenta.

2.4 – Perspectiva do Devedor

Este aspecto é de particular importância para famílias com baixos rendimentos, mas que detêm um património razoável na forma de imóvel (onde residem). Cria-se, desta forma, a oportunidade de incremento no potencial de consumo destas famílias. Este produto permite ao devedor transformar a riqueza que tem em forma de imóvel numa activo líquido, sem que com isso tenha de se desfazer do imóvel ou aluga-lo. Com um contrato de *Reverse Mortgage* tem a possibilidade de continuar a usufruir da sua habitação e ainda assim transforma-la em activo líquido. Este aspecto é de particular importância para famílias com baixos rendimentos, mas que detêm um património razoável na forma de imóvel (onde residem). Cria-se, desta forma, a oportunidade de incremento no potencial de consumo destas famílias. Desta forma, pessoas de idade avançada que trabalharam toda uma vida e que chegados a determinada idade constatarem que a riqueza que têm acumulada se reflecte num activo immobilizado, não têm que desanimar e viver uma vida de dificuldades e/ou ter de pensar em desfazer-se do imóvel que reflecte todos os afectos de uma vida. Pelo contrário, com este produto surge a solução perfeita para permitir transformar essa mesma riqueza num melhor nível de vida e bem-estar.

2.5 – Custos do Mutuário

O uso do *Reverse Mortgage* traz alguns custos ao mutuário.

Antes de formalizar qualquer contracto de *Reverse Mortgage* o mutuário deve ponderar sobre a herança que pretende ou não deixar para os seus herdeiros. Aderindo a este contrato o mutuário tem de ter em conta que o valor do seu activo liquido irá diminuir até ao final do contrato. Quando o contracto terminar os seus herdeiros têm a possibilidade “recomprar” a casa ou vendê-la e ficar com o valor remanescente. Nesta situação o que pode acontecer é que mesmo que os herdeiros pretendam recuperar o imóvel, por diversas razões, tal pode não lhes ser possível. É pois necessário que o mutuário tenha tudo isto em conta e seria mesmo aconselhável que efectuasse esta análise com os seus herdeiros.

Para obter este empréstimo, o devedor não precisa provar ter capacidade para voltar a pagar o empréstimo. Na verdade, ao inverter a hipoteca não existe qualquer obrigatoriedade de pagamento até que o devedor morra ou até que a propriedade seja vendida. Só nessa altura o credor recupera o valor emprestado. Aquilo que é necessário é o devedor continuar a pagar os seus impostos, seguros e quaisquer reparações ou manutenção que seja necessária sobre o imóvel.

Situações extremas de incumprimento poderão levar o mutuário a perder a sua propriedade. Essas situações passam pelo mutuário não pagar os impostos sobre a propriedade, por não fazer a manutenção da mesma em termos da sua conservação, por não manter um seguro apropriado para este tipo de contracto, por abandonar a habitação, por alugar a propriedade, ou por adicionar um novo dono para o contrato. Nestes casos a entidade credora pode a qualquer momento acelerar o processo de reembolso ou optar por pagar essas despesas e incluí-las no montante em dívida pelo mutuário.

Durante o processo de análise de um contrato de *Reverse Mortgage* o mutuário deve sempre analisar a hipótese de vender o imóvel. Nesta situação poderia mudar-se para uma habitação mais económica e deter recursos adicionais. Se durante esta análise o mutuário chegar à conclusão que a sua grande motivação seria permanecer na sua habitação, aí sim, será de considerar o contrato de *Reverse Mortgage*, até porque é nesta característica que existe a grande motivação para efectuar este contrato.

Entretanto, o desenvolvimento deste negócio irá depender da criação de regulamentação apropriada. É pois necessário que seja criada legislação transparente e adequada, de forma a evitar futuras “guerras” judiciais e que seja criado um mercado de seguros apropriado aos *Reverse Mortgage*.

Tratando-se de um produto fornecido pelo sector privado, o Estado deve ter um papel regulador e as experiências internacionais mostram que os papéis do Estado, assim como da iniciativa privada, variam.

2.6 – Riscos do *Reverse Mortgage*

Uma vez que os contratos de *Reverse Mortgage* não são mais que empréstimos de longo prazo, estes, tal como qualquer empréstimo, apresentam um conjunto de riscos tanto para os credores como para os mutuários. Deve-se ter em consideração, para a melhor compreensão do funcionamento deste mercado, uma boa gestão desses riscos. Vamos verificar de seguida o conjunto de riscos inerentes aos programas de *Reverse Mortgage* de acordo com cada parte envolvida.

2.6.1 – Risco de desfasamento entre activo e passivo

Este é um dos pontos mais complexos na regulação e criação dos contratos de *Reverse Mortgage*, dado que esta hipoteca finda, em várias circunstâncias, com o falecimento do devedor. É pois um produto cuja duração não se consegue prever, geralmente de longo prazo.

Dadas estas características, existe a possibilidade de no final de alguns contratos o montante em dívida ser superior ao valor de venda do imóvel. É necessário criar regulamentação que defina quem assume o risco na ocorrência de desvalorização inesperada do imóvel: o credor, o devedor e seus herdeiros, de forma partilhada entre mutuário e instituição financeira, ou se a responsabilidade no que toca ao risco será passada para terceiros, por exemplo uma seguradora. Alguns países, como iremos ver adiante, como solução a esta situação,

estabeleceram um limite máximo para os contratos de *Reverse Mortgage*. Ou seja, o valor que se propõe a emprestar é uma percentagem do valor do imóvel. Nestas circunstâncias dificilmente irá existir disparidade entre o valor do activo e o valor em dívida.

É necessário haver segurança jurídica sobre este ponto que poderá ser fulcral na medida em que pode ser um factor decisivo para o funcionamento deste mercado.

2.6.2 – Risco de longevidade

Quanto mais tempo vive o mutuário, maior é a probabilidade do capital em dívida ultrapassar o valor do imóvel. O risco será acrescido quanto maior for a diferença entre a taxa de crescimento do preço do imóvel e a taxa de juro da hipoteca.

Quanto maior a esperança média de vida do mutuário, maior deverá ser o tempo que o devedor irá levar a recuperar o montante emprestado. Em relação a esta questão o que pode acontecer é que as entidades financeiras que comercializam este produto poderão ter na sua carteira uma maior percentagem de contratos de pessoas que vão viver menos tempo que compense a duração dos contractos de quem tiver uma vida mais longa. É claro que isso não se consegue prever e por outro lado, devido ao mecanismo de selecção adversa nada garante que os contratos sejam realizados para as pessoas mais saudáveis do que para as com menos saúde.

2.6.3 – Risco da taxa de juro

A taxa de juro é um instrumento financeiro que ao longo do tempo verifica oscilações uma vez que está intimamente ligada à política monetária. O risco de alteração da taxa de juro afecta os contratos de *Reverse Mortgage*, ainda mais tratando-se de contratos de longo prazo. Pequenas alterações da taxa de juro poderão corresponder a uma grande variação na dívida acumulada.

2.6.4 – Risco de flutuações no nível de preços dos imóveis

O valor das habitações como hipoteca é baseado na conversão de bens em dinheiro, pelo que não importa só o valor inicial do imóvel mas a sua possível reavaliação futura.

O montante que vai sendo emprestado é calculado com base no valor do imóvel e com base na sua valorização futura. Em última instância é o imóvel que irá “responder” pelo pagamento do montante em dívida. Se o imóvel desvalorizar durante o contrato de *Reverse Mortgage* o risco de desfasamento será maior, pois o valor do activo no final será menor e consequentemente o valor da herança também diminui. É complicado diversificar este risco pois é um factor que influencia todo o mercado. A única situação que ainda poderá permitir atenuar algum risco seria o facto de as entidades que comercializam este produto terem a sua carteira de clientes diversificada por diversas zonas geográficas. O valor espectável do imóvel influencia o valor inicial de um contrato de *Reverse Mortgage*. Expectativas erradas sobre o valor final do imóvel poderão levar a duas situações bastante diferentes. Se a expectativa for de desvalorização do imóvel mas no final o valor do imóvel ser bastante superior o que se verifica é que o valor emprestado ficou aquém daquilo que poderia ter sido contratado. Se por seu lado se esperar que um imóvel valorize e se verificar o inverso o que pode suceder é o valor emprestado ser superior ao valor do imóvel no final e neste caso poderão gerar problemas de recuperação de crédito e até mesmo de solvência.

Importa sublinhar que, se o saldo entre o valor de venda do imóvel e o valor da dívida hipotecária for negativo só os bens da herança responderão pela dívida.

2.6.5 – Risco de criação de mercado

Com o facto deste produto ser novo em Portugal será necessário apresentar e divulgar o *Reverse Mortgage* no nosso mercado, o que trará um custo expressivo com a sua divulgação a um público que usualmente permanece céptico a inovações financeiras.

Este produto inicialmente deverá ter uma comercialização mais reduzida e serão testados os melhores métodos para a sua administração e comercialização. É claro que os custos com este processo, inicialmente, serão bastante elevados.

Existe sempre a possibilidade deste produto não ter sucesso no nosso mercado e nesse caso perder-se-ão todos os recursos investidos.

2.6.6 – Risco de falência do credor

No caso de existir apenas um credor e este falecer existem duas situações possíveis: ou o mutuário contratou um *Reverse Mortgage* de montante único e já recebeu esse montante; ou contratou um *Reverse Mortgage* de rendas mensais vitalícias e nesse caso cessam as entregas mensais. No caso de existir mais do que um credor este risco é atenuado.

2.6.7 – Risco de complexidade do produto

Existe o problema das pessoas de idade avançada terem dificuldades em compreender o produto. Analisando o que se passa nos países onde o *Reverse Mortgage* já está implementado verifica-se isso mesmo. Este tipo de situação pode potenciar que:

- Estas pessoas façam escolhas que não são adequadas ao seu perfil e às suas necessidades;
- Os serviços administrativos têm de ser os mais elucidativos possíveis para evitar que tal aconteça. Dada a complexidade do produto e a dificuldade que os mutuários terão para o compreender pode levar a que estes custos administrativos sejam bastante elevados.
- Por último, poderá haver uma certa resistência à implementação deste produto porque as pessoas são avessas à mudança e a coisas novas. Inicialmente as pessoas poderão

sentir alguma insegurança e dificuldade em entender o produto e por isso mesmo haver dificuldades a implementá-lo no mercado.

2.6.8 – Risco tributário

Segundo as estimativas de algumas instituições financeiras, o custo de formalização de uma operação desta natureza pode variar entre 3.000 e 6.000 euros (o que geralmente pode ser financiado à custa da própria hipoteca). Teremos ainda que considerar que a estas despesas deverão acrescer impostos sobre determinadas acções ou situações que possam estar envolvidos neste processo, tais como impostos sobre a propriedade, transferência do Imposto Municipal sobre Imóveis, IVA ou qualquer outro imposto decorrente desta transacção.

Nestes casos, seria interessante estudar uma alteração dos impostos a aplicar de forma a evitar desincentivos à aplicação deste produto no nosso país.

É necessário definir a essência do contrato de *Reverse Mortgage*. Ao contratar este produto está-se a contratar o recebimento de uma renda a partir de um imóvel ou está-se a proceder à venda desse mesmo imóvel. É necessário ter isto em atenção pois durante o contrato pode-se estar a ser tributado sobre a renda e no final, quando se der a liquidação do empréstimo, ser-se tributado sobre a venda do imóvel. Se tal acontecer teremos dupla tributação.

Todos estes factores poderão condicionar a rentabilidade deste produto no nosso mercado de tal forma que os benefícios poderão não compensar os custos, tornando este produto desinteressante. Para evitar que tal aconteça umas das situações possíveis seria isentar a tributação sobre os recursos recebidos sobre a forma de renda e criar a possibilidade de deduzir esses valores aos impostos devidos sobre a propriedade imobiliária. Com este mecanismo já estariam reunidas condições para incentivar a aplicação do *Reverse Mortgage*.

2.6.9 – Risco de suspensão de benefícios assistenciais

Este pode ser um factor inibidor em relação à oferta deste produto às camadas mais pobres da população.

Com a adesão a um contrato de *Reverse Mortgage* as famílias terão um aumento do seu rendimento familiar disponível. Tal situação poderá implicar que com este aumento deixem de estar abrangidas por determinados benefícios sociais, tais como o Rendimento Social de Inserção, abonos, entre outros.

2.6.10 – Risco de liquidez

Uma forma de garantir liquidez a esses títulos seria a criação de um agente que garantisse a sua recompra e criasse um Fundo de Investimento Imobiliário de *Reverse Mortgage*. Pela essência do contrato de *Reverse Mortgage* o credor no final do contrato, em última instância, depara-se com a posse de um activo imobilizado que pode ser de difícil liquidez. Uma forma de garantir liquidez a esses títulos seria a criação de um agente que garantisse a sua recompra e criasse um Fundo de Investimento Imobiliário de *Reverse Mortgage*. Na ausência de liquidez, o funcionamento do mercado torna-se mais complicado pois só vendendo os imóveis o credor terá recursos para dar de crédito a novas hipotecas. Temos aqui um problema de mercado que poderá afectar a oferta do *Reverse Mortgage*. Haverá tendência a diminuir o número de contratos efectuados e a aumentar os seus custos de forma a compensar tais riscos.

2.6.11 – Risco judicial

É necessário criar regulamentação própria para este produto, de forma a legislar e precaver determinadas situações. Pretende-se criar um mercado de *Reverse Mortgage* o mais regulamentado possível para transmitir segurança e transparência.

O contrato de *Reverse Mortgage* chega ao fim com o falecimento do mutuário e é necessário que esteja assegurado juridicamente que o credor possa executar o imóvel, evitando disputas judiciais com os herdeiros. Dada a complexidade destas situações, mais uma vez se constata ser de crucial importância, que antes de implementar este produto em determinado país, que sejam criadas condições para tal. Legislação própria e adequada e a existência de um mercado segurador. Daqui se conclui que o sector público é uma peça fundamental para o desenvolvimento deste mercado.

3 – *Reverse Mortgage* – análise de aplicação internacional

Vamos comparar e analisar alguns casos de *Reverse Mortgage* em quatro países: Estados Unidos da América, Espanha, Austrália e Reino Unido. Há ainda registo deste produto em países como Canadá, Dinamarca, Holanda, Finlândia, Japão, Noruega e Suécia, mas cuja expressão ainda não é significativa, pelo que não irei abordar estas últimas experiências.

No final da análise deste produto em cada um dos países irei proceder a uma comparação da abordagem de cada uma das nações e verificar de que forma estas experiências podem ser importantes para retirarmos ensinamentos e podermos aperfeiçoar e criar um modelo que se possa aplicar ao mercado português.

Iremos verificar que há especificidades deste produto que só encontraremos em determinados países. Os contratos de *Reverse Mortgage* possuem propriedades semelhantes nos diferentes países onde estão implementados, mas em cada país existem características muito próprias.

3.1 – Estados Unidos da América

Há três tipos de contratos de *Reverse Mortgage* nos Estados Unidos: *Reverse Mortgage* de propósito único (*Single-purpose Reverse Mortgage*), *Reverse Mortgage* com seguro do governo federal conhecido como *Home Equity Conversion Mortgage* (HECMs), e *Reverse Mortgage* totalmente privadas (*Proprietary Reverse Mortgage*).

3.1.1 – *Single-purpose Reverse Mortgage* – *Reverse Mortgage* de propósito único cinge-se a um único propósito como seja o pagamento de impostos, à reforma da habitação entre outros.

Este tipo de hipotecas é concedido na forma de montante único e tendem a ser as mais baratas do mercado dos Estados Unidos da América. São geralmente oferecidas por agências municipais e pelos governos dos vários estados. Dadas as características deste produto a sua comercialização não é generalizada, existindo apenas em algumas regiões e as regras aplicadas a cada contrato também variam de localidade para localidade.

Na maioria dos casos este tipo de empréstimo só é concedido caso o proprietário tenha rendimentos baixos ou moderados.

3.1.2 – Home Equity Conversion Mortgage (HECM) – Reverse Mortgage com seguro do governo federal e o montante recebido pode ser utilizado para as finalidades que o mutuário bem entender. O seguro é administrado pela “*Federal Housing Administration*” (FHA). Entre os critérios de elegibilidade a este tipo de contrato destacam-se a idade mínima de 62 anos, a habitação sujeita à hipoteca deverá estar totalmente paga e tem de ser a residência principal. O contrato de *Reverse Mortgage* deverá também ser discutido numa agência de aconselhamento credenciada pelo Departamento de Habitação e Desenvolvimento Urbano (HUD).

Com isto se pretende que o mutuário seja esclarecido quanto ao produto e quanto às implicações das suas escolhas na herança dos seus familiares.

Este tipo de produto está disponível em quase todo o país e para além disso não exige do proprietário que este tenha um determinado rendimento, assistência médica ou obriga a qualquer exigência de uso.

O governo federal americano apenas tem intervenção ao nível do seguro, pois o produto é oferecido por empresas privadas. Este seguro tem como principal objectivo a cobertura do risco de desfasamento e do risco de falência do credor. Em caso de desfasamento entre o valor do activo no final do contrato e o valor total da dívida o seguro cobre a diferença. No caso de o credor deixar de pagar os recursos acordados o seguro substitui-se ao credor e paga ao mutuário todos os valores acordados no contrato de *Reverse Mortgage*.

3.1.3 – Proprietary Reverse Mortgage – São contratos dirigidos para habitações de maior valor, uma vez que o HECM limita o valor do empréstimo ao preço mediano do imóvel, valor este determinado pelo HUD. Neste contrato já não existe o seguro do governo federal.

Da experiência americana podemos retirar alguns ensinamentos para Portugal. Um dos factores que levou ao desenvolvimento do *Reverse Mortgage* nos Estados foi a criação do seguro estabelecido pelo HECM, ou seja, só após esta medida estatal ter ocorrido é que a população e as entidades envolvidas se sentiram seguras em relação a este produto. Uma outra ideia poderia passar por criar um fundo de investimento imobiliário para sustentar este produto.

3.2 – Espanha

Embora este produto em Espanha esteja disponível desde 2002, foi apenas a partir de 2005 que a sua comercialização se começou a desenvolver.

Em Espanha o *Reverse Mortgage*, *Pensión Hipotecária* ou *Hipoteca Inversa* como lhe chamam os espanhóis, tem vindo a passar por um processo de regulamentação com discussões legislativas acerca das suas características.

Em 2007 foi promulgada a Lei 41/2007 que resultou numa reforma importante no mercado de crédito imobiliário espanhol. Com esta modernização do mercado e com a respectiva regulamentação no que concerne aos aspectos legais das hipotecas, deu-se a criação de novas instituições legais que, ao fornecerem novas oportunidade de mercado para as instituições financeiras, também são úteis para responder às necessidades dos clientes. A idade média da população espanhola tem continuado a aumentar e as dúvidas sobre a capacidade da segurança social e do sistema público de pensões conseguirem manter as suas obrigações de pagamentos são também cada vez maiores. Outro aspecto importante é o facto de em Espanha as pensões recebidas pelos aposentados, na maioria das vezes, serem menores em comparação com outros países europeus.

Estas características demográficas e culturais do mercado espanhol criaram oportunidades significativas para as entidades financeiras deste país. No entanto, essas características não são a única razão pela qual tem sido sugerido que o *Reverse Mortgage* irá prosperar em Espanha.

Este país é considerado, a nível mundial, um destino de reforma e actualmente tem cerca de dois milhões de imóveis cuja propriedade é de estrangeiros. Por aqui se vê o potencial de mercado quer para as entidades de crédito espanholas, quer estrangeiras.

Em Espanha existem três produtos que permitem gerar renda a partir dos imóveis. Falamos da hipoteca pensão, a moradia pensão e a hipoteca inversa. O público-alvo destes contratos ronda os 70 anos.

3.2.1 – A hipoteca pensão (*La hipoteca pensión*) é um crédito hipotecário em que os recursos são canalizados para a compra de uma pensão vitalícia numa seguradora. A renda proveniente da hipoteca pensão é tributada.

3.2.2 – A moradia pensão (*La vivienda pensión*) traduz-se na venda da habitação em troca de uma pensão vitalícia mas mantendo o usufruto da habitação enquanto for vivo.

No entanto, após a sua morte os seus herdeiros não têm a possibilidade de pagar ao banco e obter o imóvel de volta. Todas as transacções são feitas antes num notário onde a propriedade é registada no registo de propriedade, assim como qualquer venda de outros bens. Todos os custos são pagos pelo comprador (banco), incluindo o imposto sobre imóveis. A renda é tributada.

3.2.3 – A hipoteca inversa (*la hipoteca inversa*) é semelhante ao *Proprietary Reverse Mortgage* dos Estados Unidos da América só que para pessoas com um menor património e rendas mais baixas.

Em Espanha os requisitos necessários para a qualificação para uma hipoteca inversa são:

- A hipoteca deve ser concedida sobre a residência permanente do devedor. No entanto, uma hipoteca inversa também pode ser concedida sobre bens imóveis sobre os quais não haja quaisquer dívidas e haja redução nos registos notariais e em que não se aplique Imposto de selo.
- O devedor (e se for caso disso, os beneficiários) deve ter pelo menos 65 anos de idade e não deve estar sobre elevada dependência económica como definido pela regulamentação espanhola);
- O devedor pode receber o produto decorrente do empréstimo de uma só vez ou em várias prestações. Apesar de a Lei 41/2007 não abordar a questão, teoricamente o montante inicial e o valor da anuidade resultam de um acordo entre as partes;
- A dívida não deve ser cobrada até à morte do devedor, ou seja, do último beneficiário.
- O imóvel deve ser avaliado e devidamente segurado desde o início deste contrato.

Não podemos esquecer um factor muito importante que, para já, impedirá a massificação deste produto em Espanha que é a forte desvalorização dos imóveis, fruto “*del pinchazo de la burbuja imobiliária*”. Portugal e Espanha comungam, quanto a este tema, os mesmos factores sociais, económicos e culturais, como por exemplo o facto de 17% das respectivas populações serem constituídas por maiores de 65 anos (com tendência para um acentuado crescimento) dos quais, 90% em Espanha, e cerca de 75% em Portugal, habitam em imóveis dos quais são proprietários.

É pois provável que, mais tarde ou mais cedo, se criem em Portugal condições para introduzir um regime especial de *Reverse Mortgage*.

Em 2007 o jornal *El País* relatava um caso específico de duas pessoas em idade avançada, ambos com 82 anos que se aperceberam que o sótão do seu apartamento, com cerca de 60 m² no centro de Barcelona poderia ajudá-los a aumentar o seu nível de vida. Deram conta que poderiam hipotecar um imóvel no valor de 300.000 €, através de um contrato de *Reverse Mortgage*, e em troca receberiam 1.200 € por mês durante os 12 anos seguintes. Ora se este casal vivesse mais de 12 anos iriam receber ao todo 172.000 €. O casal revelou não ter grandes expectativas de viver mais do que os 12 anos, mas caso tal acontecesse e de acordo com as condições da sua hipoteca inversa, eles ainda teriam o direito de viver na sua propriedade até ao fim dos seus dias. Os 1.200 € extras por mês seriam uma óptima adição aos 700 € de pensão mensal do casal. Com esta renda extra, caso algum deles adoecesse, o casal já seria capaz de ficar na sua habitação e pagar a alguém para cuidar deles.

3.3 – Austrália

Na Austrália o *Reverse Mortgage* é um produto financeiro relativamente recente. Este produto foi modelado com base nos produtos similares vendidos no Reino Unido e nos Estados Unidos da América. Com o seu recente surgimento desenvolveram-se medidas que apoiam o avanço deste mercado, ou seja, que ajudam a regulamentar e a proteger os proprietários. A SEQUAL (*Senior Australians Equity Release Association*), fundada em Janeiro de 2005, é uma associação sem fins lucrativos que ajuda os seus associados a compreender as opções

disponíveis de investimento e que fornece informações sobre os vários tipos de contratos, entre eles, os contratos de *Reverse Mortgage*. Permite desta forma ajudar as pessoas em idade avançada a fazerem uma escolha informada e sensível.

A SEQUAL impõe aos seus membros aderir a um estrito código de conduta. Este código de conduta inclui valores como exigir que todos os potenciais mutuários sejam tratados com respeito e dignidade. Exige que as instituições revelem de forma clara os custos dos contratos de *Reverse Mortgage* e incentiva os proprietários a discutir o empréstimo com os seus familiares e com um consultor financeiro independente antes de assinar qualquer contrato.

Este código de conduta tem vindo a evoluir ao longo dos anos de forma a atender as necessidades deste mercado. Em 2007 foram feitas alterações que incluem uma cláusula relativa à garantia de nenhum proprietário dever mais do que o valor real da habitação envolvida. Com esta nova alteração o património líquido nunca pode ser negativo, existe apenas a excepção quando ocorre algum caso de fraude ou dano intencional ao imóvel.

Vamos analisar os dois produtos disponibilizados no mercado australiano:

3.3.1 – *Reverse Mortgage* – O contrato de *Reverse Mortgage* ou Seniors Finance Equity Release loans segue padrões similares aos de outros países, porém disponibiliza-se para pessoas a partir de 55 anos. Para evitar o risco de desfasamento o credor limita o *Reverse Mortgage* entre 20% e 50% do valor do imóvel.

3.3.2 – *Home Reversion Schemes* – Consiste na venda do imóvel permitindo ao vendedor morar na sua propriedade até ao seu falecimento. O imóvel é vendido por um valor entre 35% e 60% do valor de mercado do imóvel e a propriedade em alguns casos permanece com o mutuário ou é transmitida ao credor. Os *Home Reversion Schemes* não têm qualquer intervenção directa do Estado.

Os contratos de *Reverse Mortgage* em Portugal podem beneficiar do conhecimento de algumas particularidades Australianas. No caso americano temos o seguro estatal a assegurar o risco de desfasamento entre activo e o valor da dívida no final.

Já os Australianos optaram pela limitação do volume de empréstimo a contratar num contrato de *Reverse Mortgage*. O aspecto negativo desta abordagem passa pelo facto de não se

aproveitar em pleno as capacidades de crédito, bem como a dimensão deste mercado que poderiam ser bem maiores caso não houvesse estes limites.

Podemos pois retirar uma grande lição do caso Australiano, que é o facto deste modelo ter por base muito pouca intervenção estatal e ainda assim conseguir prosperar neste mercado. É claro que, não podemos esquecer, o papel importante da SEQUAL que, de certa forma, substituiu o papel do Estado, incute confiança e dá apoio na concretização e esclarecimento destes contratos.

Na Austrália existe ainda um outro factor que causa algum impedimento ao desenvolvimento do mercado de *Reverse Mortgage* que é o facto de a pessoa em idade avançada ao adoptar este tipo de contrato estar a limitar a sua candidatura aos programas de previdência e assistência social. Esta questão também poderá ser um problema em Portugal, caso se opte por oferecer hipotecas inversas a pessoas com baixos rendimentos e que desta forma percam o acesso a programas de apoio social.

3.4 – Reino Unido

No Reino Unido, a legislação está bem consolidada com as normas criadas e com a fiscalização realizada pela *Financial Services Authority* (FSA), Instituição Britânica equiparada à Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). Os produtos são comercializados por entidades privadas e não existe qualquer seguro público.

O caso Britânico situa-se numa linha intermédia, entre as experiências da Austrália e de Espanha, por um lado e o exemplo dos Estados Unidos da América por outro.

O papel do estado limita-se à fiscalização e à legislação deste produto.

À semelhança da Austrália, o mercado britânico conta com os contratos de *Reverse Mortgage* e com a *Home Reversion Schemes* para fornecer liquidez a activos imobiliários. Estes contratos são efectuados a pessoas com mais de 50 anos. Os contratos são de montante único ou em forma de renda, não há registo da existência de linhas de crédito. Na Grã-Bretanha temos dois tipos de *Reverse Mortgage* que se destacam. São eles a hipoteca inversa só com

pagamento de juros e a hipoteca inversa de reembolso fixo. Em ambas o recebimento é feito sobre a forma de pagamento único. Na primeira o mutuário paga mensalmente os juros e só no final do contrato tem a obrigatoriedade de pagar o capital em dívida. Na segunda modalidade de hipoteca é acordado inicialmente entre mutuário e credor qual deverá ser o montante a pagar pelo mutuário no final e será apenas esse o pagamento que o mutuário terá de efectuar.

Na Grã-Bretanha existe também a figura dos *Home Reversion Schemes* que é semelhante à que já analisámos para os outros países. O imóvel é vendido a um preço inferior ao seu valor de mercado num valor entre 35% e 60% do valor de mercado do imóvel.

Estudos efectuados constataam que o exemplo britânico será uma boa experiência como exemplo a seguir em Portugal.

A Grã-Bretanha em termos de legislação e de política de esclarecimento do produto é exemplar. Chamamos a atenção para o site da FSA, autoridade que regula os *Reverse Mortgage* que disponibiliza as fichas de cada produto de forma clara e sucinta.

A intervenção do estado é decisiva para o esclarecimento do produto, para a definição de regras e para a criação de legislação. Quanto melhor for esta intervenção melhor segurança a população irá ter para contratar este produto e conseqüentemente mais rapidamente crescerá este mercado.

3.5 – Quadro Resumo

País	Tipos de contratos de créditos existentes em cada país		Características de cada contrato	
E.U.A.	Reverse Mortgage	Single-Purpose Reverse Mortgage	Mais de 62 anos	De propósito único e de montante único. Uso condicionado a um objectivo específico. Concedido para proprietários com rendimentos baixos ou moderados. Dadas as suas características só existe em algumas regiões dos EUA. As regras variam de acordo com cada localidade.
		Home Equity Conversion Mortgage (HECM)		O risco de desfasamento entre activo e passivo é coberto pelo seguro do Governo Federal (Federal Housing Administration). Não se condiciona a um uso específico. Regulado pela Agência de aconselhamento credenciada pelo Departamento de Habitação e Desenvolvimento Urbano (HUD). Habitação totalmente paga e tem de ser a Habitação principal.
		Proprietary Reverse Mortgage		Totalmente Privadas. Não se condiciona a um uso específico. Habitações de maior valor. Empréstimo maior com juros mais altos. Não tem seguro para o risco de desfasamento.
Espanha	Hipoteca Pensão ou La hipoteca pensión		Ronda os 70 anos	Contrata-se um crédito hipotecário e esse valor é utilizado na compra de uma pensão vitalícia numa seguradora. Problema da renda proveniente deste contrato ser tributada.
	Moradia Pensão ou La vivienda pensión			Venda da Habitação em troca de uma pensão vitalícia. Perde a propriedade mas fica com o usufruto até falecimento. Após o falecimento os herdeiros não podem obter o imóvel de volta. Todos os custos da operação são pagos pelo comprador (Banco) Problema da renda proveniente deste contrato ser tributada.
	Reverse Mortgage ou La hipoteca inversa		Mais de 65 anos	Não se condiciona a um uso específico. Concedido para proprietários com rendimentos baixos ou moderados. Habitação totalmente paga e pode não ser a Habitação principal. Devedor não deve ter elevada dependência económica. Forma de receber a renda é acordada entre as partes. Só existe obrigatoriedade de pagamento no final contrato. Imóvel avaliado e com seguro desde o início do contrato.
Austrália	Home Reversion Schemes		Mais de 65 anos	Venda antecipada da casa com desconto sobre o valor de Mercado. Venda antecipada = [35%; 60%] Valor do Imóvel Vendedor pode morar na habitação até ao seu falecimento. Em alguns contratos a propriedade do imóvel é transmitida ao credor.
	Reverse Mortgage ou Seniors Finance Equity Release loans		Mais de 55 anos	Não tem seguro para o risco de desfasamento. Limite do empréstimo tendo em conta a idade do mutuário mais novo. O valor emprestado pode ir de 15% a 50% do valor da propriedade. SEQUAL (<i>Senior Australians Equity Release Association</i>) - organismo que auxilia na tomada de decisão do idoso e que impõe um código de conduta.
Reino Unido	Reverse Mortgage ou Lifetime Mortgage	Reverse Mortgage com Pagamento de Juros	Mais de 50 anos Montante Único ou Pagamentos Mensais;	Recebe montante único e paga juros sobre esse valor mensalmente. O Capital só é amortizado no final com a venda da casa ou com o falecimento do hipotecado.
		Reverse Mortgage de Reembolso Fixo	Não há opção de linhas de crédito	No acto da assinatura do contrato é acordado o valor a liquidar no final. O montante a pagar no final é decidido à partida. O pagamento da dívida deve ocorrer na forma de um único pagamento e só em caso de falecimento ou mudança do devedor.
	Home Reversion Schemes			Venda antecipada da casa com desconto sobre o valor de Mercado. O proprietário perde a propriedade mas fica com o usufruto sobre o imóvel. Venda antecipada = [35%; 60%] Valor do Imóvel Venda do Imóvel ou de uma fracção do Imóvel.

4 - Implementação de um sistema de *Reverse Mortgage* em Portugal

4.1 – Benefícios para a sociedade e sector público

O *Reverse Mortgage* constitui num mecanismo que permite fomentar o consumo das pessoas em idade avançada. Com o mecanismo do *Reverse Mortgage* consegue-se comparar um imóvel com outros activos financeiros. Com isto se quer dizer que o imóvel que à partida seria um bem ilíquido, desta forma, se torna numa fonte de riqueza futura além de continuar a ser a habitação própria do mutuário.

As estatísticas revelam uma esperança de vida crescente, o que se traduz no envelhecimento populacional. Com o contrato de *Reverse Mortgage* o rendimento disponível das famílias irá aumentar. Passam a ter um poder de compra que antes era impensável, aumentando o consumo e afectando positivamente o sistema social do país. A população nesta faixa etária tem maiores necessidades a nível de medicamentos e assistência médica e social e desta forma esta renda extra irá ajudar no orçamento familiar.

As famílias deixam de ter necessidade de mexer nas suas poupanças e de alterar o seu consumo para fazer face às necessidades dos seus membros mais velhos.

Para os filhos será então necessário escolher entre ter uma menor herança mas ter um maior alívio sobre o orçamento doméstico presente, ou não.

Tudo isto viabiliza a criação de um mercado para este tipo de produto. Para começar é necessário criar uma regulamentação bem consolidada de forma a garantir clareza e segurança a ambas as partes e a deixar bem claros quais os direitos e deveres de cada uma das partes.

Este produto deve ser visto como um produto bem estruturado e de confiança. As pessoas ao efectuarem este tipo de contrato estão a pôr em causa o seu bem mais precioso, a sua habitação que reflecte o esforço de uma vida e todos os seus afectos.

Surge por isso a necessidade de criar regulamentação como se falou anteriormente, bem como toda uma estrutura que passe por uma equipa administrativa que controle toda a contratação e que fiscalize todo o processo.

4.2 – Qual o interesse de uma instituição financeira em comercializar este produto

A questão que se coloca prende-se com o facto de tentar perceber o que é que leva um Banco ou outra instituição financeira a comercializar um contrato de *Reverse Mortgage*? Se o mutuário não faz pagamentos ao longo do contrato qual é o benefício do Banco?

Os Bancos negociam sempre com o intuito de ganhar dinheiro, por isso mesmo, o Banco não entra neste negócio para perder. Vamos então tentar perceber qual é o seu ganho. A instituição financeira cobra os juros do empréstimo mensalmente. É claro que o facto do mutuário não fazer pagamentos mensais não significa que a instituição financeira não os esteja a cobrar. Estes juros vão sendo somados ao capital em dívida a cada mês que passa.

Por aqui se percebe que as instituições financeiras ganham dinheiro com todo este processo, mas será que justifica esperar tantos anos para receber o montante investido?

A resposta a esta questão chama-se juro composto. O conceito de juro composto é do conhecimento comum, ora porque o escolhemos para uma poupança ora para outro investimento qualquer.

Com o passar do tempo o valor acumulado da dívida aumenta bastante. Pelo que já vimos, o montante da dívida é composto pelo capital e pelos juros, pelo que se calculam juros sobre juros. Resumindo o Banco acaba por cobrar juros sobre dinheiro que nunca emprestou. Ora aqui está mais um ganho para a instituição financeira.

Outro benefício para a instituição financeira prende-se com a fidelização do cliente e muitas vezes com a dos seus herdeiros. Um cliente fidelizado e satisfeito atrai mais clientes. Para além deste produto acaba por haver possibilidade para a venda de outros serviços e de outros produtos.

Como qualquer outro empréstimo os benefícios são para ambas as partes. O mutuário precisa de dinheiro e o banco empresta em troca de benefícios. Ambos ganham.

Podemos ainda colocar outra questão: O que acontece no final do contrato? E se os herdeiros não estiverem interessados em comprar a propriedade ao Banco? Como se processa a venda? O Banco não está interessado no Imóvel? Ou será que está?

Como proposta para a resolução do que pode ser visto como um problema gostava de apresentar uma solução inovadora que consiste nos Fundos de Investimento Imobiliário para Arrendamento Habitacional (FIIAH). O recurso a um FIIAH permitirá não só canalizar e rentabilizar todos os imóveis provenientes dos contratos de *Reverse Mortgage*, como permitirá limpar todo o crédito mal parado dos Balanços dos Bancos, trazendo grandes impactos na economia real.

Os herdeiros teriam a possibilidade de vender a habitação ao fundo e se pretendessem poderiam simultaneamente tornar-se seus arrendatários e ainda ter a opção de compra para poderem no futuro recuperar o direito de propriedade sobre o mesmo imóvel, se assim o entendessem. Desta forma terminavam-se com os problemas dos créditos litigiosos e com todas as despesas e perdas que estes mesmos processos acarretam.

A criação deste fundo viria complementar o mercado do *Reverse Mortgage*.

Dada a actual conjuntura económica, muito por consequência da crise do *subprime*, o sector imobiliário português está a atravessar uma fase de declínio. Verificamos uma contracção na concessão de empréstimos por parte dos Bancos portugueses, os indicadores económicos são fracos (desemprego, inflação, ...) e o investimento imobiliário é quase inexistente.

É necessário criar novos produtos e com eles novas soluções para se poder combater os tempos difíceis que nos esperam e desta forma pôr o mercado a trabalhar.

Podemos aprofundar um pouco mais este assunto e verificar que já estão a ocorrer mudanças no mercado habitacional português. Os jovens têm cada vez mais empregos precários, verificamos maior mobilidade populacional a nível mundial e com a actual situação da banca, para já, não há condições para compra de habitação. Há que virar o mercado habitacional para a reabilitação e para o arrendamento.

Já foram tomadas algumas medidas de forma a permitir alterar o sistema fiscal incidente sobre o património imobiliário, criando estímulos que canalizem a poupança para a regeneração urbana, criar medidas orientadas para a dinamização do mercado de arrendamento e a

valorização do património e do investimento no imobiliário, alterar profundamente o actual regime jurídico da reabilitação urbana e do licenciamento e adoptar políticas de incentivo ao investimento na regeneração urbana e no imobiliário.

4.3 – Factores de análise para a implementação de um sistema de *Reverse Mortgage* em Portugal

A nossa população está cada vez mais envelhecida. Os filhos surgem numa fase tardia da vida, cada vez em menor número e, com a evolução da medicina, a esperança média de vida aumentou consideravelmente.

Tabela 1 – *Esperança Média de Vida à Nascença (anos)*

	2000-2005	2005-2010	2010-2015	2015-2020	2020-2025	2045-2050
Portugal.....	77.2	78.1	78.9	79.6	80.2	82.8

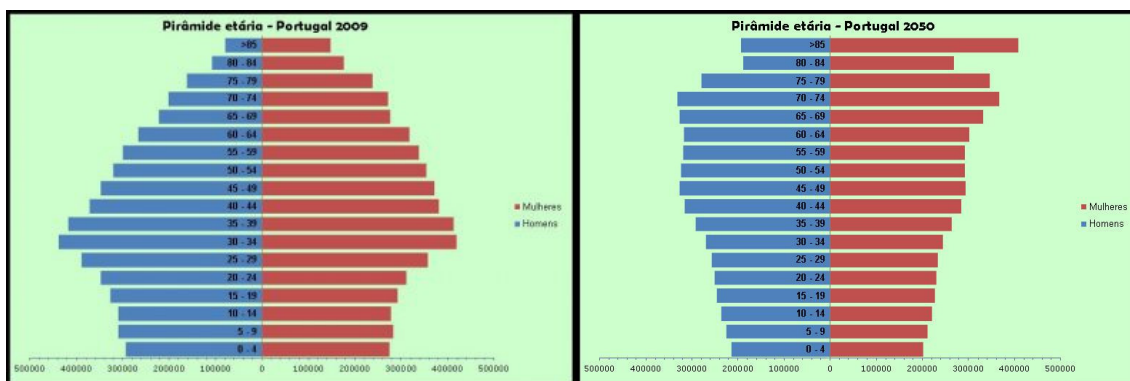
Fonte: ONU (Divisão da População), 2006

A estimativa para 2050 é que o número de pessoas com mais de 60 anos ultrapasse pela primeira vez o número de pessoas com 15 anos ou menos.

O envelhecimento demográfico é um fenómeno mundial e segundo as projecções para 2050 estima-se que nessa data o número de indivíduos com mais de 60 anos seja de 2.000 milhões, o que irá representar 20% da população mundial.

No que toca a Portugal, a proporção de população idosa cresceu 8% em 1960, para 16,4% em 2000. O fenómeno do envelhecimento da população portuguesa é uma tendência que se irá manter durante as próximas décadas, estimando-se que em 2050 represente quase 1/3 do efectivo da população nacional. Portugal surge assim entre os países mais envelhecidos a nível mundial.

Figura 2 e 3 – Pirâmides Etárias em Portugal



Fonte: Site GeoEscola

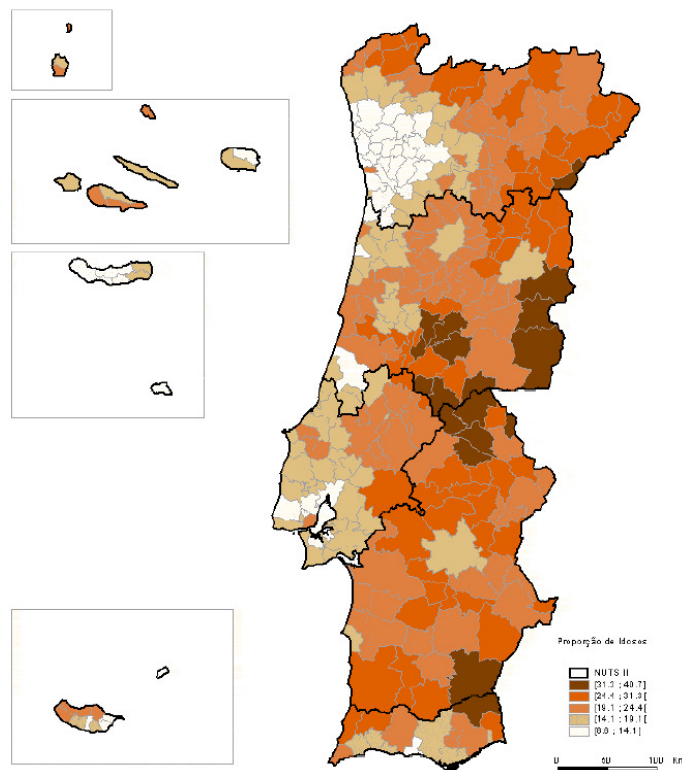
Fonte: Site GeoEscola

Hoje trabalha-se e desconta-se para a Segurança Social, pensando que assim se está a assegurar o futuro enquanto pensionistas. Mas na realidade, o fruto do trabalho de cada um está a ser canalizado para pagar a pensão dos actuais reformados, esperando que a próxima geração faça o mesmo.

A Geografia designa pessoas idosas como os homens e as mulheres com idades iguais ou superiores a 65 anos. A nossa idade da reforma está também associada a esta idade. Neste trabalho designamos as pessoas desta faixa etária como pessoas em idade avançada.

Analisando a **Figura 2** e **Figura 3** constatamos que o envelhecimento demográfico em Portugal é uma realidade ver **Figura 4**. Vamos ter cada vez mais uma população envelhecida em detrimento das outras classes da população.

Figura 4 – Distribuição da População Idosa em Portugal 2001



Fonte: INE - Censos 2001

Uma pessoa activa com o passar dos anos começa a melhorar a sua remuneração. O que acontece é que, muitas vezes, se acumula a poupança na forma de imóveis. Quando chega a idade da reforma, o rendimento diminui e até se detém um património considerável mas esta riqueza não é líquida.

Têm algum património que acumularam mas poucos recursos para as suas despesas do dia-a-dia. Por sua vez, não desejam vender o imóvel para gerar o rendimento necessário para pagar as suas despesas, até porque é aí que residem e guardam os seus pertences, que estão associados aos seus afectos de uma vida.

No contrato de *Reverse Mortgage* o imóvel é dado como garantia do empréstimo. Uma das particularidades deste empréstimo é que o mutuário não tem qualquer obrigação de efectuar pagamentos regulares para o pagamento da dívida. Pelo contrário, a dívida só tem de ser paga

a partir do momento em que o mutuário deixe de viver na habitação, caso o mutuário pretenda vender o imóvel, ou caso faleça.

O *Reverse Mortgage* procura exactamente solucionar situações como as descritas anteriormente. Este produto permite a pessoas em idade avançada: converter o seu activo imobiliário num fluxo mensal de renda, sem a necessidade de se desfazerem do seu activo.

No final do empréstimo, nomeadamente com o falecimento do mutuário, os respectivos herdeiros têm a opção de ficar com a propriedade do imóvel, pagando a respectiva dívida hipotecária, designadamente através dum novo empréstimo hipotecário ou, se o entenderem, poderão vendê-lo, ficando com o saldo remanescente. Em última instância, será a instituição financeira a vender o imóvel, amortizando o seu crédito com o respectivo produto, e entregando o eventual saldo positivo aos herdeiros.

Com o contrato de *Reverse Mortgage* o rendimento disponível das famílias irá aumentar. As pessoas de idade avançada passam a ter um poder de compra que antes era impensável, aumentando o consumo e afectando positivamente o sistema social do país. Ora em tempos de crise, como os que atravessamos, este factor pode ser bastante relevante. Como sabemos a população nesta faixa etária tem maiores necessidades a nível de medicamentos e assistência médica e social.

Com o aumento da expectativa de vida da população, o que se verifica em países como o Reino Unido e como os Estados Unidos da América, é que o *Reverse Mortgage* tem vindo a ganhar quota de mercado, tem vindo a crescer e a ser adoptado cada vez por mais famílias. Olhando para a situação de Portugal e dadas as características da nossa população seria interessante analisarmos este produto e verificar a possibilidade do aumento do bem-estar ele nos pode proporcionar.

4.4 – Dimensão do Mercado Potencial de *Reverse Mortgage* em Portugal

Vamos analisar a dimensão do mercado potencial de *Reverse Mortgage* em Portugal.

Esta análise irá passar por examinar algumas características do tipo de habitação e dos rendimentos da população de idade mais avançada no nosso país.

Para haver *Reverse Mortgage* é necessário que a pessoa abrangida tenha idade acima de um determinado patamar e que seja proprietário do imóvel onde mora. Esse imóvel tem de ser a habitação própria permanente do mutuário e exclusivamente deste. Um imóvel que seja habitado também pelos filhos pode gerar situações como o facto de terminado o contrato estes não terem capacidade de manter o imóvel e desta forma perderem a sua propriedade.

As novas questões ligadas ao envelhecimento da população realçam a necessidade de substituir o modelo de ciclo de vida tradicional, dividido em três fases bastante distintas: educação, trabalho e reforma.

O envelhecimento que assenta na maior longevidade dos indivíduos ou seja, o aumento da esperança média de vida é um processo biológico mas muitas vezes acompanhado de alterações a nível psicológico e também de determinantes externos que podem desencadear algumas perturbações mentais ou comportamentais.

Socialmente também surgem situações deficitárias em relação aos familiares ou mesmo problemas sociais. Estudos recentes revelam que a população idosa acumula baixos níveis de instrução, baixos rendimentos, isolamento físico e social, baixa participação social e cívica a que se juntam condições de saúde, habitação e conforto desfavoráveis.

As habitações das pessoas de idade avançada, apesar de terem determinados equipamentos básicos, como o fogão ou o frigorífico, na sua maioria não têm outro tipo de bens que podem proporcionar algum conforto a quem deles usufrui, como por exemplo os aparelhos de aquecimento, ar condicionado, ou mesmo as máquinas de lavar e secar roupa. Torna-se necessário criar condições de vida às pessoas de idade avançada eliminando atitudes e práticas de discriminação social. Só em Lisboa um quarto da população tem idade igual ou superior a 65 anos.

Segundo um relatório da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) relativo aos valores das pensões de 30 países, as pensões de reforma dos portugueses em 2030 serão das mais baixas, ou seja, as pensões irão cair para metade. Os trabalhadores que actualmente têm entre 40 a 50 anos ficarão com uma reforma média correspondente a metade do último salário auferido.

Quer isto dizer que os portugueses que se reformarem em 2030, na idade prevista pela lei – 65 anos –, vão para casa com uma pensão equivalente a 54,1 por cento do último ordenado recebido.

O estudo da OCDE² coloca Portugal com uma das pensões mais baixas do conjunto de 30 países mais desenvolvidos do Mundo. Ou seja, Portugal é o que tem a sexta taxa de substituição mais baixa, o que coloca o País aquém da média dos que integram a instituição (68 por cento) e afastado da taxa recomendada pela OCDE (70 por cento).

Confrontado com os dados da OCDE, Vieira da Silva, na altura Ministro do Trabalho, assegurou que o sistema de pensões português é “uma referência a nível europeu”, garantindo uma taxa de cobertura efectiva entre os 70 e os 80 por cento relativamente ao último salário. O governante contrariou assim, no Parlamento, os números avançados pela OCDE, explicando que a taxa de substituição calculada no relatório tem por base valores brutos.

Segundo Vieira da Silva, a utilização de valores brutos fornece uma análise que não corresponde à realidade, uma vez que em Portugal os pensionistas pagam uma taxa de IRS mais baixa do que nos restantes países. Há que acrescentar ainda o facto de em Portugal a idade de reforma ser aos 65 anos, enquanto nos outros países da Europa é aos 67 anos. Por isso, adiantou o ministro, “são realidades incomparáveis”.

Para ajustar as pensões, o secretário de Estado da Segurança Social, Pedro Marques, lembrou que os portugueses podem “descontar um pouco mais ou trabalhar um pouco mais”. Recorrer aos Certificados de Reforma ou às protecções disponibilizadas pelos privados (Planos de

² OCDE, Relatório Objectivo Crescimento 2009.

Poupança Reforma) foram outras formas apontadas pelo governante para reforçar o valor das pensões.

Como proposta neste trabalho parece legítimo considerar os 65 anos como a data a partir da qual se poderá efectuar um contrato de *Reverse Mortgage* em Portugal.

É a idade da reforma em Portugal e também uma idade em que se começa a verificar a degradação das condições de vida da maioria da população dessa faixa etária, parece pois uma idade apropriada para este tipo de contrato.

Segundo os dados dos censos de 2001, nesse ano do total de 3,6 milhões de alojamentos clássicos ocupados como residência habitual, 75,7% eram propriedades dos ocupantes, correspondendo a 2,7 milhões de alojamentos. No confronto entre ter ou não encargos por compra de alojamento, constata-se que em 68,5% de alojamentos, o proprietário não tinha qualquer encargo por compra.

Segundo a tabela abaixo podemos constatar que em 2001, do total dos 2,7 milhões de famílias clássicas recenseadas com habitação própria, 1,9 milhões não tinham quaisquer encargos por compra da habitação, o que corresponde a 68,7% do total das famílias. Tendo assim 854 mil famílias encargos com a habitação das quais se destacam os indivíduos empregados que correspondem a 85,5% desse total.

Tabela 2 – Famílias Clássicas com Propriedade do Alojamento em Portugal

	Total	S/encargos	C/encargos	< 59,86 Euros	59,86 a 199,51	199,52 a 399,03	399,04 a 598,55	598,56 Euros
Total		1 875 386	854 364	89 884	208 316	348 744	1 37 578	69 842
Empregado	1 624 805	894 273	730 532	54 860	169 435	314 617	1 26 779	64 841
De sempre ga do	58 330	36 876	21 454	2 755	5 858	8 899	2 886	1 056
Estudante	9 641	5 690	3 951	186	610	2 001	841	313
Doméstico	31 361	27 428	3 933	860	1 132	1 249	416	276
Reformado	879 329	805 996	73 333	27 214	25 153	14 536	4 203	2 227
Inc.per mp. trabalho	52 185	46 821	5 364	1 553	1 827	1 413	381	190
Outro	74 099	58 302	15 797	2 456	4 301	6 029	2 072	939

Fonte: INE – Censos 2001

Famílias clássicas a viver em alojamento clássico, com propriedade do alojamento, por escalões de encargos e por condição perante o trabalho dos seus representantes, Portugal, 2001.

Na **Tabela 2** podemos concluir que uma grande fatia da população que não tem encargos mensais por compra da habitação são as famílias representadas por indivíduos reformados ou

com incapacidade permanente para o trabalho, o que demonstra um bom potencial para o aparecimento do mercado do *Reverse Mortgage* dada a proporção de pessoas de idade avançada donos da habitação onde moram.

O facto de a maioria da população não ter encargos com a habitação deve-se ao facto de na época da construção as habitações não estarem oneradas de encargos. Também, pelos censos, se verificou que a idade média de um representante de uma família com propriedade do seu alojamento mas sem encargos era de 57 anos, bastante superior à idade média de um representante com encargos por compra do seu alojamento, cerca de 42 anos. As pessoas de idade avançada, quando comparados com o total das famílias portuguesas, são as que detêm uma maior riqueza imobiliária.

As pessoas em idade avançada possuem mais imóveis e imóveis de maior valor, o que poderia ser transformado em rendimento extra via estrutura de *Reverse Mortgage*.

Estes factos foram considerados relevantes para pensar na implementação do *Reverse Mortgage* em Portugal com padrões similares a outros países onde este produto já tem bastante êxito.

4.5 – Condições para a implementação do *Reverse Mortgage* em Portugal

Neste capítulo pretende-se averiguar as condições para a implementação do *Reverse Mortgage* em Portugal. Vamos tentar analisar as capacidades do mercado Português para este produto. Pelo que já verificámos através da análise do produto noutros países, a sua implementação não será fácil. É provável que, quando este produto surgir no nosso país, ainda não estejam definidos todos os factores necessários para o seu melhor funcionamento. Será necessário um período de amadurecimento do produto no nosso mercado para que se consigam adequar todos os factores permitindo otimizar todo o processo de *Reverse Mortgage*.

Através da análise dos diversos produtos que existem nos EUA, Espanha, Austrália e Reino Unido chegamos à conclusão que embora existam produtos diferentes do *Reverse Mortgage* nesses países, o *Reverse Mortgage* apresenta particularidades muito próprias.

Para a comercialização deste produto é necessário criar uma base de dados imobiliários tanto com os dados actuais dos imóveis como uma previsão para o seu valor futuro. Ou seja, que revelem as estimativa do seu valor actual e que analisem e projectem o seu valor para o futuro. Na prática seria semelhante ao mercado segurador de veículos e à cobrança dos impostos sobre veículos.

Para a implementação deste produto deverão também ser criadas novas tabelas de mortalidade de forma a conseguir efectuar os cálculos da renda o mais adequados possível.

Outra situação a ter em conta prende-se com o desfasamento entre o valor do activo no final do contrato e o valor que o mutuário tem em dívida nessa data. Neste caso ou se criam mecanismos de forma a assegurar que no final do contrato tal não aconteça, tais como a criação de um mercado de seguros adequado ou então uma intervenção do estado à semelhança do que acontece nos Estados Unidos da América. Ou se limita o valor emprestado a uma percentagem do valor da casa como acontece na Austrália.

Mais uma vez referimos que este processo só faz sentido se acompanhado de legislação própria e adequada e a existência de um mercado segurador. O mais regulamentado possível para transmitir segurança e transparência.

Em relação às condições de procura do *Reverse Mortgage*, é necessário averiguar o interesse das pessoas em idade avançada em obter estes contratos. O principal problema que se pode apresentar é o facto de os pais pretenderem deixar o imóvel como herança para os filhos. Outra situação que pode surgir prende-se com o facto de em alguns casos os filhos morarem com os pais. Nesta situação, o mais provável é que os filhos tentem garantir aos pais um maior conforto e um melhor nível de vida, de forma a garantir que no futuro possam vir a ficar com o imóvel.

Com base nessas premissas, é desejável que a família esteja bem informada acerca das particularidades do contrato de *Reverse Mortgage*.

4.6 – Simulador

Para podermos ter uma ideia mais real de como este produto funciona, apresenta-se um simulador que tem como finalidade recriar vários cenários de *Reverse Mortgage*. Estes cenários irão permitir uma análise mais real de como seria a implementação deste produto em Portugal.

Este simulador foi realizado com base nos seguintes pressupostos:

- Renda vitalícia mensal constante.
- Não há impostos.
- O credor é que paga uma renda mensalmente e, por isso mesmo, o valor total emprestado vai aumentando ao longo do tempo.
- Cálculos realizados por forma ao valor emprestado igualar o valor da habitação quando o mutuário fizer 100 anos.
- Na prática a maioria das pessoas de idade avançada não atinge os 100 anos pelo que irá restar algum valor da habitação (valor de venda).
- Renda Mensal – Renda fixa mensal paga até ao falecimento do(s) mutuário(s).
- Total Emprestado no final de cada ano – valor acumulado da dívida no final de cada ano.
- Valor da Habitação – é o preço de mercado esperado para a habitação ao longo dos vários anos de contrato.
- Valor de Venda – é a diferença entre o Valor da Habitação (preço de mercado) e o Valor Total emprestado.

- LTV – Loan to value ratio³ – Rácio de avaliação de risco de crédito utilizado para análise antes de aprovar uma hipoteca.

Para a primeira simulação, ver **Tabela 3** em anexo, vamos supor que temos um casal em que o marido tem 69 anos e a esposa tem 72 anos. Não vamos fazer qualquer distinção entre sexos e vamos considerar como idade base a idade mais baixa, ou seja, os 69 anos.

Este casal tem como rendimentos duas reformas, uma de 400 euros e a outra de 1000 euros, um total de 1400 euros mensais. Para fazer face às necessidades do dia a dia este montante é suficiente, mas este casal ainda tem muitos sonhos que gostava de realizar e para isso pretende saber quanto pode usufruir mensalmente através de um contrato de *Reverse Mortgage*.

O casal possui uma habitação em Lisboa cuja avaliação ronda os 250.000 euros.

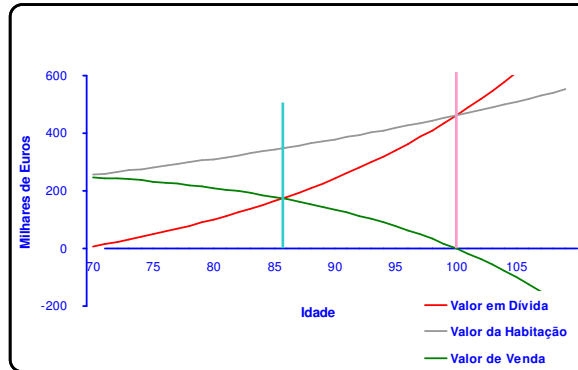
Vamos supor que a estimativa para a evolução do preço das habitações em Portugal, na zona onde este casal tem a sua habitação, é de 2% ao ano. A taxa de juro prevista para o empréstimo é de 4.25% ao ano.

De acordo com estes dados obtemos para a prestação mensal a auferir por este casal o valor de cerca de 600 euros. Esta renda mensal de 600 euros somada aos 1400 euros de reforma perfaz um rendimento mensal do agregado familiar de 2.000 euros.

Vamos agora supor que este casal efectuou este contrato de *Reverse Mortgage*. Passados 20 anos apenas um dos mutuários está vivo e acaba por falecer nesse ano. O casal tinha herdeiros, mas estes não pretendem ficar com a propriedade. Nessa data, o valor em dívida ao Banco é de 226.447,15 euros e o valor de mercado da habitação é de 371.486,85 euros. Vamos supor que a habitação é vendida, pelos herdeiros ou pelo Banco, ao valor de mercado. Com a venda os 226.447,15 euros de capital em dívida são liquidados ao Banco e os herdeiros ficam com o valor remanescente da venda que consiste em 145.039,70 euros.

³ Um LTV elevado geralmente é visto como um índice de maior risco. O risco de default está sempre na vanguarda das decisões de concessão de empréstimos. Nos contratos de *Reverse Mortgage* o LTV aumenta à medida que o capital em dívida aumenta. Um LTV de 100% implica um financiamento a 100% do valor do imóvel.

Figura 5 – Simulação 1



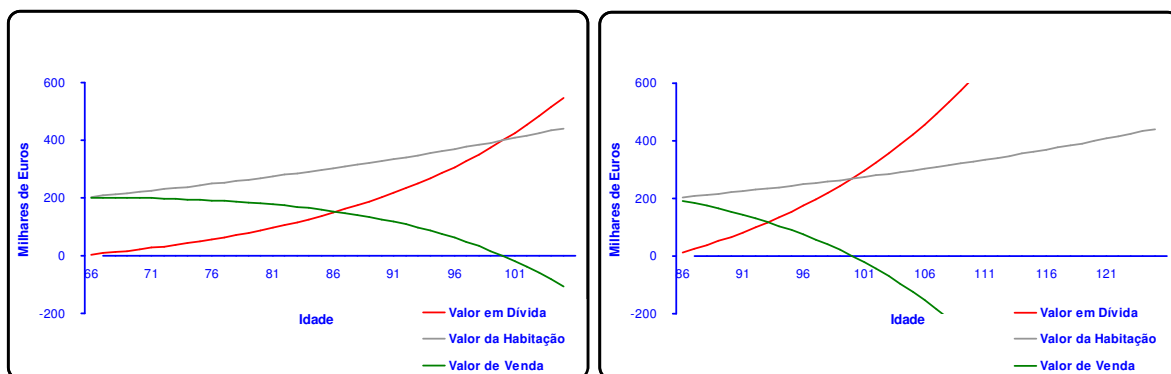
A – Valor recebido pelo Banco; B – Valor recebido pelos Herdeiros.

A linha azul define o momento em que o último mutuário morre. A linha rosa define a altura em que o capital emprestado iguala o valor do Imóvel.

Vamos agora analisar como se comporta o contrato de *Reverse Mortgage* quando alteramos algumas constantes. Para o mesmo valor inicial da habitação, as mesmas taxas, vamos mudar a idade do mutuário.

Comparemos o contrato de um mutuário com 65 anos e outro com 85 anos conforme **Tabela 4 e 5** em anexo.

Figura 6 – Simulação 2 e 3



Mutuário com 65 anos, valor inicial habitação 200 M €, taxa de crescimento estimada para o valor da habitação 2%.

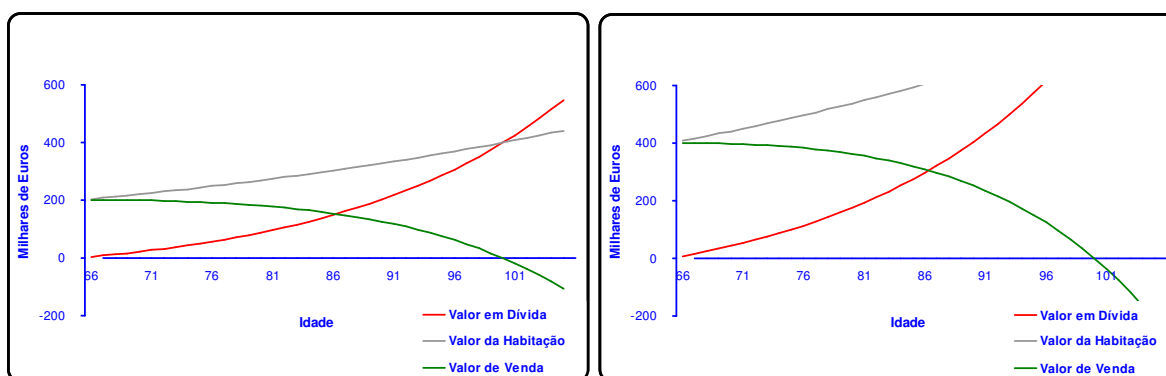
Mutuário com 85 anos, valor inicial habitação 200 M €, taxa de crescimento estimada para o valor da habitação 2%.

Considerando os dois mutuários, um com 65 anos e o outro com 85 anos verificamos que a renda mensal auferida varia substancialmente. Para o mesmo valor inicial de habitação (200.000 euros), o mutuário com 65 anos receberia uma renda mensal de 314,71 euros enquanto que o mutuário com 85 receberia 965,66 euros. Quanto mais elevada a idade do mutuário, maior será a renda mensal auferida. O valor do imóvel é distribuído por menos anos o que faz com que a renda seja maior.

As **Figuras 6** descrevem a evolução dos vários parâmetros. À medida que vamos avançando no tempo o valor da dívida vai aumentando. Pela linha a verde (valor de venda) podemos verificar a redução da riqueza imobiliária do devedor. Pelo nosso pressuposto, aos 100 anos de idade o valor em dívida atinge o valor esperado da habitação e a partir dessa data já passa a existir desfasamento entre estes dois. Isto quer dizer que se algum dos mutuários viver mais de 100 anos o valor da dívida vai ser superior ao valor da habitação.

Simulando para diferentes valores da habitação, mantendo iguais a idade e as taxas de juro obtemos a simulações que encontramos em anexo na **Tabela 4 e 6**.

Figura 7 – Simulação 2 e 4



Mutuário com 65 anos, valor inicial habitação 200 M €, taxa de crescimento estimada para o valor da habitação 2%.

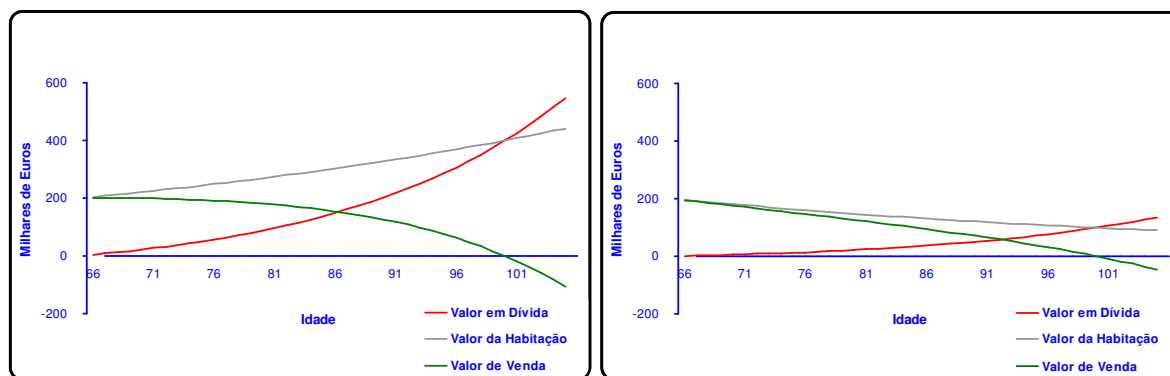
Mutuário com 65 anos, valor inicial habitação 400 M €, taxa de crescimento estimada para o valor da habitação 2%.

Quanto maior o valor inicial da habitação, maior a renda mensal atribuída.

Simulando dois contratos de *Reverse Mortgage* com os mesmos dados e mudando apenas a taxa de crescimento estimada para o valor da habitação obtivemos os resultados da **Tabela 4 e 7** em anexo.

Simulámos uma taxa de crescimento positiva e uma negativa, ou seja, numa das simulações supusemos que a habitação valoriza e noutra que a habitação sofre uma depreciação ao longo desse mesmo tempo. Como podemos verificar através da **Figura 8** obtivemos valores bastante díspares em relação à renda mensal obtida em cada um dos casos.

Figura 8 – Simulação 2 e 5



Mutuário com 65 anos, valor inicial habitação 200 M €, taxa de crescimento estimada para o valor da habitação 2%.

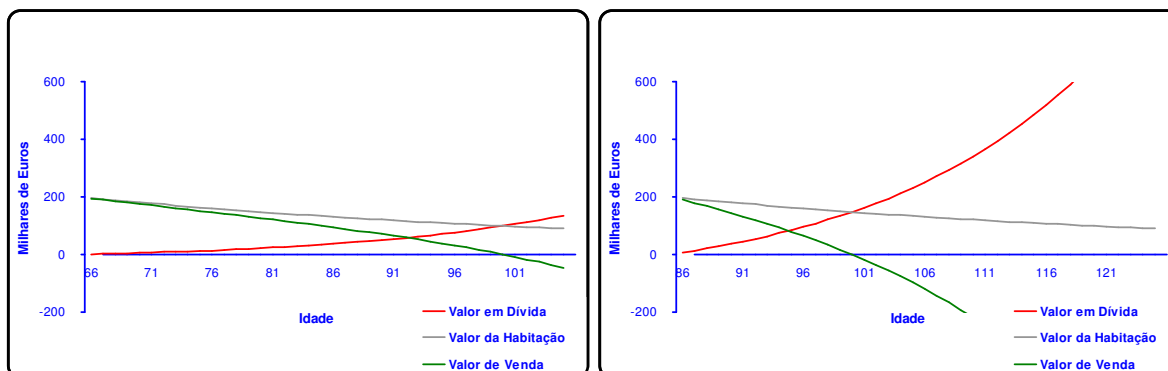
Mutuário com 65 anos, valor inicial habitação 200 M €, taxa de crescimento estimada para o valor da habitação - 2%.

Com a taxa de crescimento estimada para o valor da habitação negativa e para uma pessoa de 65 anos a renda mensal torna-se bastante baixa o que poderá não compensar o mutuário.

Nesta nossa análise temos patente o risco da desvalorização do imóvel, que é um problema para o qual também é necessário criar uma solução para o caso português. Para tal podemos basear-nos nas soluções apresentadas a nível internacional e que já vimos anteriormente.

Numa situação de desvalorização do mercado imobiliário, poderá ser bastante mais interessante contratar este produto numa idade mais avançada, ver **tabela 7 e 8** em anexo.

Figura 9 – Simulação 5 e 6



Mutuário com 65 anos, valor inicial habitação 200 M €, taxa de crescimento estimada para o valor da habitação - 2%.

Mutuário com 85 anos, valor inicial habitação 200 M €, taxa de crescimento estimada para o valor da habitação - 2%.

Como podemos verificar, com uma taxa de crescimento estimada para o valor da habitação negativa, a renda mensal é bastante mais interessante para uma pessoa de 85 anos do que para uma de 65 anos. Com 85 anos o mutuário recebe 529,92 euros mensalmente ao passo que com 65 anos recebe 77,56 euros. Mais uma vez se constata que quanto mais tarde se contrata este tipo de produto, maior será a renda mensal auferida.

5 – Considerações Finais

O desenvolvimento do mercado de *Reverse Mortgage* em Portugal apresenta potenciais de ganhos em diversos aspectos. Do ponto de vista habitacional, aumenta-se a probabilidade de pessoas em idade avançada manterem residência nos imóveis que adquiram e, portanto, atenua os problemas de habitação para essa faixa etária. Na perspectiva macroeconómica, ao dar liquidez a activos imobiliários, amplia-se o potencial de consumo de um segmento da população que detém expressiva parcela de seus activos em forma ilíquida. Na óptica das contas públicas e das políticas sociais, aumenta-se o rendimento das pessoas de idade avançada, o que significa um complemento da reforma sem a necessidade de recorrer aos recursos públicos. Factor relevante para uma sociedade que passa por um processo de envelhecimento populacional acelerado e em que o pagamento de reformas e pensões já consome significativa proporção do orçamento público. Do ponto de vista da política de crédito, é uma oportunidade de gerar um novo produto relacionado com o financiamento habitacional.

Dado que em Portugal, quase um terço dos imóveis próprios é de propriedade de reformados, o potencial da hipoteca inversa é considerável. Como o produto é ainda inexistente no nosso país, a experiência internacional permite constatar quais as modalidades organizacionais que seriam mais adequadas à nossa realidade. Experiências de estruturas unificadas de regulação, como o FSA, do Reino Unido, apresentam maior eficiência e eficácia que estruturas fragmentadas como as dos Estados Unidos da América. De modo análogo, devido à necessidade de controlo de gastos correntes do sector público e ao interesse em se evitar a acumulação de passivos contingenciais, também poderia ser uma boa política delimitar o papel desempenhado pelo Estado português a uma acção regulamentar e fiscalizadora. O sector privado ofereceria o produto, mas a actuação estatal em fiscalização e regulamentação seria fundamental, dadas as dificuldades da população em compreender o produto e pela existência de situações de perda de património por parte dos mutuários, circunstâncias que acabam com toda a confiança necessária neste tipo de mercados.

A grande lição a retirar é que o desenvolvimento deste mercado depende da existência de regulamentação apropriada que forneça às partes envolvidas, legislação quanto aos direitos e deveres de credores e mutuários.

6 – Bibliografia

AARP Foundation, <http://www.aarp.org/money/revmort/>

Albaladejo, M. (1994), *Derecho Civil, II Derecho de obligaciones*, Barcelona: José María Bosh Editor SA, Volumen II.

American Association of Retired Persons, <http://www.aarp.org/money/budgeting-saving/>

ASIC – Australian Securities & Investments Commission – Report 59 – Equity release products (2005),
[http://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/Equity_release_report.pdf/\\$file/Equity_release_report.pdf](http://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/Equity_release_report.pdf/$file/Equity_release_report.pdf)

Australian Securities & Investments Commission, <http://www.asic.gov.au/asic/asic.nsf>

Campos, M. A. – *Os encargos e as rendas das famílias com a habitação*.

CIP (2010), Confederação Empresarial de Portugal, *Fazer acontecer a regeneração urbana*, <http://www.cip.org.pt/>

CML – Council of Mortgage Lenders, <http://www.cml.org.uk/cml/home>

Council of Mortgage Lenders (2005), *The Annual Report*, London: Council of Mortgage Lenders.

EDAD&VIDA (2005), *Conversión de activos inmobiliarios en renta*, Madrid: Edad&Vida.

EU, União Europeia, <http://europa.eu/>

ERRMIS – Equity Release/Reverse Mortgage Information Service,
<http://reversemortgage.nicri.org.au/>

Federal Trade Commission, <http://www.ftc.gov/bcp/menus/consumer/credit.shtm>

FSA, The Financial Services Authority, Regulator of the financial services industry in the UK, <http://www.fsa.gov.uk/>

GeoEscola,
http://www.geoescola.org/index.php?option=com_rsgallery2&gid=32&Itemid=159&limitstart=9

HUD.GOV – U.S. Department of Housing and Urban Development,
http://portal.hud.gov/hudportal/HUD?src=/press/press_releases_media_advisories/2010/HUD_No.10-205

INE (2000), Instituto Nacional de Estatística, Programa Global Censos 2001, <http://www.ine.pt/>

INE (2001), Instituto Nacional de Estatística, Recenseamento Geral da População e da Habitação (Censos 2001).

INE (2002), Instituto Nacional de Estatística, *O Envelhecimento em Portugal: Situação demográfica e socioeconómica recente das pessoas idosas* – Serviço de Estudos sobre a população, Departamento de estatísticas Censitárias e da população no âmbito da II Assembleia Mundial sobre o Envelhecimento, Madrid 2002, e divulgado em 8 de Abril de 2002.

INE (2002), Instituto Nacional de Estatística, Resultados Definitivos Censos 2001 em Portugal.

Instituto de Mayores y Servicios Sociales (2005), *Cuidados a las Personas Mayores en los Hogares Españoles*, Madrid: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, Secretaría de Estado de Servicios Sociales, Familias y Discapacidad, Instituto de Mayores y Servicios Sociales.

List of Reverse Mortgage Banks,
<http://www.euroarchiveguide.org/database/completelist.html>

Mertín, I. Z. (2004), *Protección Civil de la Ancianidad*, Madrid: Editorial Dykinson.

Mortgages Financing and Credit .org,
<http://www.mortgagesfinancingandcredit.org/mortgages/reverse-mortgages/types-hecm2.htm>

Mortgages.co.uk, Lifetime Mortgages,
http://www.mortgages.co.uk/Lifetime_mortgages/Lifetime_mortgages.html

OCDE (2009), Organization for Economic Co-operation and Development, Relatório Objectivo e Crescimento, <http://www.oecd.org/>

Portal da Habitação, <http://www.portaldahabitacao.pt/>

Panko, R. (2002), Home equity can be tapped to pay for life insurance, *Best's Review*, 103:1, p.100.

Perrotto, J. M., D. G. Tojeiro (2008), *Jornal Butterworths de Bancos Internacionais e Direito Financeiro*.

Peterson, J.R. (2002), It's time to reverse: Lenders facing recessionary woes would do well to think about offering reverse mortgages, *ABA Banking Journal*, 94:1, pp.40-4.

Reed, R.G. and E., Greenhalgh (2002), The changing nature of the rent vs. buy decision and implications for the housing market, *Proceedings of the AsRES/AREUEA Joint Conference*, Seoul Korea, 4-6 July 2002.

Reverse Mortgage in Spain getting more popular, Euroresidentes, <http://buying-property-spain.euroresidentes.com/2007/07/reverse-mortgages-in-spain-getting-more.html>

Reverse Mortgage.net, <http://www.reversemortgage.net/>

Sancho, M. C. (coord.) (2005), *Informe 2004, Las Personas Mayores en España, Madrid: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, Secretaría de Estado de Servicios Sociales, Familias y Discapacidad, Instituto de Mayores y Servicios Sociales.*

Schiller, R.J. and A.N., Weiss (2000), Moral hazard in home equity conversion, *Real Estate Economics*, 28:1, pp.1-6.

SEQUAL (Senior Australians Equity Release Association), <http://www.sequal.com.au/>

Taffin, C. (2006), “La hipoteca Inversa o Vitalicia”, Asociación Hipotecaria Española (Informes externos). 1/3/2006 en, http://www.ahe.es/web_PROFESIONALES/P_informes/principal.shtm

Thosar, S. (2002), Unlocking equity with reverse mortgages: Australia’s rapidly ageing population suggests there’s room for reverse mortgage products, even though they’ve been tried before without much success, *Journal of Banking and Financial Services*, 116:1, pp.60-3.

UNECE, United Nations Economic Commission for Europe, <http://www.unece.org/>

United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2007). *World Population Prospects: The 2006 Revision, Highlights*, Working Paper No. ESA/P/WP.202.

U.S. Department of Housing and Urban Development (2000), *Evaluation Report of FHA’s Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration*, Washington, DC: HUD.

VVAA (2004), *Código Civil, Comentarios, jurisprudencia. Concordancias y referencias legales actualizadas*, Madrid: Constitución y Leyes SA.

Whittaker, N. (2002), Unlock the door to home equity, *The Sunday Mail*, p.85, Sept. 6.

7 – Anexos

Tabela 3 – Simulação 1

Valor Inicial da Habitação	250.000,00 €	
Tx.cresc. estimada valor Habitação	2	%
Taxa de Juro prevista	4,25	%
Idade do mutuário mais novo	69	anos
Idade para a convergência	100	anos

Anos	Idade	Renda Mensal	Total Emprestado no final de cada ano	Valor da Habitação	Valor de Venda	LTV
1	70	600,24 €	7.344,84 €	255.000,00 €	247.655,16 €	2,88%
2	71	600,24 €	15.007,98 €	260.100,00 €	245.092,02 €	5,77%
3	72	600,24 €	23.003,23 €	265.302,00 €	242.298,77 €	8,67%
4	73	600,24 €	31.344,98 €	270.608,04 €	239.263,06 €	11,58%
5	74	600,24 €	40.048,23 €	276.020,20 €	235.971,97 €	14,51%
6	75	600,24 €	49.128,67 €	281.540,60 €	232.411,93 €	17,45%
7	76	600,24 €	58.602,63 €	287.171,42 €	228.568,79 €	20,41%
8	77	600,24 €	68.487,17 €	292.914,85 €	224.427,67 €	23,38%
9	78	600,24 €	78.800,09 €	298.773,14 €	219.973,05 €	26,37%
10	79	600,24 €	89.559,94 €	304.748,60 €	215.188,66 €	29,39%
11	80	600,24 €	100.786,10 €	310.843,58 €	210.057,48 €	32,42%
12	81	600,24 €	112.498,78 €	317.060,45 €	204.561,67 €	35,48%
13	82	600,24 €	124.719,06 €	323.401,66 €	198.682,60 €	38,56%
14	83	600,24 €	137.468,93 €	329.869,69 €	192.400,76 €	41,67%
15	84	600,24 €	150.771,36 €	336.467,08 €	185.695,73 €	44,81%
16	85	600,24 €	164.650,28 €	343.196,43 €	178.546,14 €	47,98%
17	86	600,24 €	179.130,69 €	350.060,35 €	170.929,67 €	51,17%
18	87	600,24 €	194.238,64 €	357.061,56 €	162.822,92 €	54,40%
19	88	600,24 €	210.001,34 €	364.202,79 €	154.201,46 €	57,66%
20	89	600,24 €	226.447,15 €	371.486,85 €	145.039,70 €	60,96%
21	90	600,24 €	243.605,69 €	378.916,59 €	135.310,90 €	64,29%
22	91	600,24 €	261.507,84 €	386.494,92 €	124.987,08 €	67,66%
23	92	600,24 €	280.185,83 €	394.224,82 €	114.038,98 €	71,07%
24	93	600,24 €	299.673,28 €	402.109,31 €	102.436,03 €	74,53%
25	94	600,24 €	320.005,28 €	410.151,50 €	90.146,22 €	78,02%
26	95	600,24 €	341.218,41 €	418.354,53 €	77.136,12 €	81,56%
27	96	600,24 €	363.350,88 €	426.721,62 €	63.370,74 €	85,15%
28	97	600,24 €	386.442,51 €	435.256,05 €	48.813,54 €	88,79%
29	98	600,24 €	410.534,88 €	443.961,17 €	33.426,29 €	92,47%
30	99	600,24 €	435.671,36 €	452.840,40 €	17.169,03 €	96,21%
31	100	600,24 €	461.897,20 €	461.897,20 €	0,00 €	100,00%

Na Tabela 3 apresenta-se uma simulação para um *Reverse Mortgage* de 250.000 € para um indivíduo de 69 anos com as taxas apresentadas traduz-se numa Renda Mensal de 600,24 €. O Total Emprestado no final de cada ano é o valor acumulado da Renda Mensal. A Taxa de crescimento estimada do valor da habitação é de 2%, ou seja, estima-se que a habitação valorize o que se reflecte no Valor da Habitação crescente. Caso a qualquer momento o contracto termine a habitação é vendida pelo Valor da Habitação, a instituição financeira fica com o correspondente ao Valor Emprestado e o mutuário ou aos seus herdeiros ficam com a diferença que corresponde ao Valor de Venda.

Tabela 4 – Simulação 2

Valor Inicial da Habitação	200.000,00 €
Tx.cresc. estimada valor Habitação	2 %
Taxa de Juro prevista	5,5 %
Idade do mutuário mais novo	65 anos
Idade para a convergência	100 anos

Anos	Idade	Renda Mensal	Total Emprestado no final de cada ano	Valor da Habitação	Valor de Venda	LTV
1	66	314,71 €	3.873,24 €	204.000,00 €	200.126,76 €	1,90%
2	67	314,71 €	7.964,97 €	208.080,00 €	200.115,03 €	3,83%
3	68	314,71 €	12.287,50 €	212.241,60 €	199.954,10 €	5,79%
4	69	314,71 €	16.853,85 €	216.486,43 €	199.632,58 €	7,79%
5	70	314,71 €	21.677,79 €	220.816,16 €	199.138,37 €	9,82%
6	71	314,71 €	26.773,83 €	225.232,48 €	198.458,66 €	11,89%
7	72	314,71 €	32.157,33 €	229.737,13 €	197.579,81 €	14,00%
8	73	314,71 €	37.844,50 €	234.331,88 €	196.487,38 €	16,15%
9	74	314,71 €	43.852,47 €	239.018,51 €	195.166,05 €	18,35%
10	75	314,71 €	50.199,33 €	243.798,88 €	193.599,55 €	20,59%
11	76	314,71 €	56.904,21 €	248.674,86 €	191.770,65 €	22,88%
12	77	314,71 €	63.987,30 €	253.648,36 €	189.661,06 €	25,23%
13	78	314,71 €	71.469,93 €	258.721,33 €	187.251,39 €	27,62%
14	79	314,71 €	79.374,64 €	263.895,75 €	184.521,11 €	30,08%
15	80	314,71 €	87.725,24 €	269.173,67 €	181.448,43 €	32,59%
16	81	314,71 €	96.546,88 €	274.557,14 €	178.010,27 €	35,16%
17	82	314,71 €	105.866,12 €	280.048,28 €	174.182,16 €	37,80%
18	83	314,71 €	115.711,05 €	285.649,25 €	169.938,20 €	40,51%
19	84	314,71 €	126.111,30 €	291.362,23 €	165.250,93 €	43,28%
20	85	314,71 €	137.098,22 €	297.189,48 €	160.091,26 €	46,13%
21	86	314,71 €	148.704,88 €	303.133,27 €	154.428,39 €	49,06%
22	87	314,71 €	160.966,24 €	309.195,93 €	148.229,69 €	52,06%
23	88	314,71 €	173.919,25 €	315.379,85 €	141.460,60 €	55,15%
24	89	314,71 €	187.602,90 €	321.687,45 €	134.084,55 €	58,32%
25	90	314,71 €	202.058,43 €	328.121,20 €	126.062,77 €	61,58%
26	91	314,71 €	217.329,35 €	334.683,62 €	117.354,27 €	64,94%
27	92	314,71 €	233.461,68 €	341.377,30 €	107.915,61 €	68,39%
28	93	314,71 €	250.504,00 €	348.204,84 €	97.700,84 €	71,94%
29	94	314,71 €	268.507,64 €	355.168,94 €	86.661,30 €	75,60%
30	95	314,71 €	287.526,82 €	362.272,32 €	74.745,50 €	79,37%
31	96	314,71 €	307.618,84 €	369.517,76 €	61.898,93 €	83,25%
32	97	314,71 €	328.844,20 €	376.908,12 €	48.063,92 €	87,25%
33	98	314,71 €	351.266,84 €	384.446,28 €	33.179,44 €	91,37%
34	99	314,71 €	374.954,30 €	392.135,21 €	17.180,91 €	95,62%
35	100	314,71 €	399.977,91 €	399.977,91 €	0,00 €	100,00%

Na Tabela 4 apresenta-se uma simulação para um Reverse Mortgage de 200.000 € para um indivíduo de 65 anos com as taxas apresentadas traduz-se numa Renda Mensal de 314,71 €. O Total Emprestado no final de cada ano é o valor acumulado da Renda Mensal. A Taxa de crescimento estimada do valor da habitação é de 2%, ou seja, estima-se que a habitação valorize o que se reflecte no Valor da Habitação crescente. Caso a qualquer momento o contracto termine a habitação é vendida pelo Valor da Habitação, a instituição financeira fica com o correspondente ao Valor Emprestado e o mutuário ou aos seus herdeiros ficam com a diferença que corresponde ao Valor de Venda.

Tabela 5 – Simulação 3

Valor Inicial da Habitação	200.000,00 €	
Tx.cresc. estimada valor Habitação	2	%
Taxa de Juro prevista	5,5	%
Idade do mutuário mais novo	85	anos
Idade para a convergência	100	anos

Anos	Idade	Renda Mensal	Total Empréstado no final de cada ano	Valor da Habitação	Valor de Venda	LTV
1	86	965,66 €	11.884,55 €	204.000,00 €	192.115,45 €	5,83%
2	87	965,66 €	24.439,49 €	208.080,00 €	183.640,51 €	11,75%
3	88	965,66 €	37.702,62 €	212.241,60 €	174.538,98 €	17,76%
4	89	965,66 €	51.713,89 €	216.486,43 €	164.772,54 €	23,89%
5	90	965,66 €	66.515,51 €	220.816,16 €	154.300,65 €	30,12%
6	91	965,66 €	82.152,06 €	225.232,48 €	143.080,42 €	36,47%
7	92	965,66 €	98.670,64 €	229.737,13 €	131.066,49 €	42,95%
8	93	965,66 €	116.120,99 €	234.331,88 €	118.210,89 €	49,55%
9	94	965,66 €	134.555,68 €	239.018,51 €	104.462,83 €	56,30%
10	95	965,66 €	154.030,23 €	243.798,88 €	89.768,66 €	63,18%
11	96	965,66 €	174.603,30 €	248.674,86 €	74.071,57 €	70,21%
12	97	965,66 €	196.336,85 €	253.648,36 €	57.311,51 €	77,41%
13	98	965,66 €	219.296,34 €	258.721,33 €	39.424,99 €	84,76%
14	99	965,66 €	243.550,93 €	263.895,75 €	20.344,82 €	92,29%
15	100	965,66 €	269.173,67 €	269.173,67 €	0,00 €	100,00%

Na **Tabela 5** apresenta-se uma simulação para um *Reverse Mortgage* de 200.000 € para um mutuário de 85 anos com as taxas apresentadas traduz-se numa Renda Mensal de 965,66 €. O Total Empréstado no final de cada ano é o valor acumulado da Renda Mensal. A Taxa de crescimento estimada do valor da habitação é de 2%, ou seja, estima-se que a habitação valorize o que se reflecte no Valor da Habitação crescente. Caso a qualquer momento o contracto termine a habitação é vendida pelo Valor da Habitação, a instituição financeira fica com o correspondente ao Valor Empréstado e o mutuário ou aos seus herdeiros ficam com a diferença que corresponde ao Valor de Venda.

Tabela 6 – Simulação 4

Valor Inicial da Habitação	400.000,00 €
Tx.cresc. estimada valor Habitação	2 %
Taxa de Juro prevista	5,5 %
Idade do mutuário mais novo	65 anos
Idade para a convergência	100 anos

Anos	Idade	Renda Mensal	Total Emprestado no final de cada ano	Valor da Habitação	Valor de Venda	LTV
1	66	629,43 €	7.746,49 €	408.000,00 €	400.253,51 €	1,90%
2	67	629,43 €	15.929,94 €	416.160,00 €	400.230,06 €	3,83%
3	68	629,43 €	24.575,00 €	424.483,20 €	399.908,20 €	5,79%
4	69	629,43 €	33.707,71 €	432.972,86 €	399.265,16 €	7,79%
5	70	629,43 €	43.355,57 €	441.632,32 €	398.276,75 €	9,82%
6	71	629,43 €	53.547,66 €	450.464,97 €	396.917,31 €	11,89%
7	72	629,43 €	64.314,65 €	459.474,27 €	395.159,61 €	14,00%
8	73	629,43 €	75.688,99 €	468.663,75 €	392.974,76 €	16,15%
9	74	629,43 €	87.704,93 €	478.037,03 €	390.332,10 €	18,35%
10	75	629,43 €	100.398,67 €	487.597,77 €	387.199,10 €	20,59%
11	76	629,43 €	113.808,43 €	497.349,72 €	383.541,30 €	22,88%
12	77	629,43 €	127.974,60 €	507.296,72 €	379.322,11 €	25,23%
13	78	629,43 €	142.939,87 €	517.442,65 €	374.502,79 €	27,62%
14	79	629,43 €	158.749,28 €	527.791,51 €	369.042,22 €	30,08%
15	80	629,43 €	175.450,48 €	538.347,34 €	362.896,86 €	32,59%
16	81	629,43 €	193.093,75 €	549.114,28 €	356.020,53 €	35,16%
17	82	629,43 €	211.732,24 €	560.096,57 €	348.364,32 €	37,80%
18	83	629,43 €	231.422,09 €	571.298,50 €	339.876,40 €	40,51%
19	84	629,43 €	252.222,61 €	582.724,47 €	330.501,86 €	43,28%
20	85	629,43 €	274.196,43 €	594.378,96 €	320.182,53 €	46,13%
21	86	629,43 €	297.409,75 €	606.266,54 €	308.856,79 €	49,06%
22	87	629,43 €	321.932,49 €	618.391,87 €	296.459,38 €	52,06%
23	88	629,43 €	347.838,50 €	630.759,71 €	282.921,21 €	55,15%
24	89	629,43 €	375.205,81 €	643.374,90 €	268.169,09 €	58,32%
25	90	629,43 €	404.116,85 €	656.242,40 €	252.125,54 €	61,58%
26	91	629,43 €	434.658,71 €	669.367,25 €	234.708,54 €	64,94%
27	92	629,43 €	466.923,36 €	682.754,59 €	215.831,23 €	68,39%
28	93	629,43 €	501.008,00 €	696.409,68 €	195.401,69 €	71,94%
29	94	629,43 €	537.015,27 €	710.337,88 €	173.322,60 €	75,60%
30	95	629,43 €	575.053,64 €	724.544,63 €	149.490,99 €	79,37%
31	96	629,43 €	615.237,68 €	739.035,53 €	123.797,85 €	83,25%
32	97	629,43 €	657.688,40 €	753.816,24 €	96.127,83 €	87,25%
33	98	629,43 €	702.533,69 €	768.892,56 €	66.358,88 €	91,37%
34	99	629,43 €	749.908,59 €	784.270,41 €	34.361,82 €	95,62%
35	100	629,43 €	799.955,82 €	799.955,82 €	0,00 €	100,00%

Na Tabela 6 apresenta-se uma simulação para um *Reverse Mortgage* de 400.000 € para um indivíduo de 65 anos com as taxas apresentadas traduz-se numa Renda Mensal de 629,43 €. O Total Emprestado no final de cada ano é o valor acumulado da Renda Mensal. A Taxa de crescimento estimada do valor da habitação é de 2%, ou seja, estima-se que a habitação valorize o que se reflecte no Valor da Habitação crescente. Caso a qualquer momento o contracto termine a habitação é vendida pelo Valor da Habitação, a instituição financeira fica com o correspondente ao Valor Emprestado e o mutuário ou aos seus herdeiros ficam com a diferença que corresponde ao Valor de Venda.

Tabela 7 – Simulação 5

Valor Inicial da Habitação	200.000,00 €
Tx.cresc. estimada valor Habitação	-2 %
Taxa de Juro prevista	5,5 %
Idade do mutuário mais novo	65 anos
Idade para a convergência	100 anos

Anos	Idade	Renda Mensal	Total Emprestado no final de cada ano	Valor da Habitação	Valor de Venda	LTV
1	66	77,59 €	954,95 €	196.000,00 €	195.045,05 €	0,49%
2	67	77,59 €	1.963,77 €	192.080,00 €	190.116,23 €	1,02%
3	68	77,59 €	3.029,49 €	188.238,40 €	185.208,91 €	1,61%
4	69	77,59 €	4.155,33 €	184.473,63 €	180.318,30 €	2,25%
5	70	77,59 €	5.344,68 €	180.784,16 €	175.439,48 €	2,96%
6	71	77,59 €	6.601,11 €	177.168,48 €	170.567,36 €	3,73%
7	72	77,59 €	7.928,42 €	173.625,11 €	165.696,69 €	4,57%
8	73	77,59 €	9.330,60 €	170.152,60 €	160.822,01 €	5,48%
9	74	77,59 €	10.811,87 €	166.749,55 €	155.937,69 €	6,48%
10	75	77,59 €	12.376,69 €	163.414,56 €	151.037,87 €	7,57%
11	76	77,59 €	14.029,79 €	160.146,27 €	146.116,48 €	8,76%
12	77	77,59 €	15.776,13 €	156.943,34 €	141.167,22 €	10,05%
13	78	77,59 €	17.620,98 €	153.804,48 €	136.183,50 €	11,46%
14	79	77,59 €	19.569,89 €	150.728,39 €	131.158,50 €	12,98%
15	80	77,59 €	21.628,74 €	147.713,82 €	126.085,08 €	14,64%
16	81	77,59 €	23.803,72 €	144.759,54 €	120.955,82 €	16,44%
17	82	77,59 €	26.101,39 €	141.864,35 €	115.762,96 €	18,40%
18	83	77,59 €	28.528,67 €	139.027,07 €	110.498,40 €	20,52%
19	84	77,59 €	31.092,86 €	136.246,52 €	105.153,67 €	22,82%
20	85	77,59 €	33.801,69 €	133.521,59 €	99.719,90 €	25,32%
21	86	77,59 €	36.663,32 €	130.851,16 €	94.187,84 €	28,02%
22	87	77,59 €	39.686,38 €	128.234,14 €	88.547,76 €	30,95%
23	88	77,59 €	42.879,95 €	125.669,46 €	82.789,50 €	34,12%
24	89	77,59 €	46.253,67 €	123.156,07 €	76.902,40 €	37,56%
25	90	77,59 €	49.817,69 €	120.692,95 €	70.875,25 €	41,28%
26	91	77,59 €	53.582,75 €	118.279,09 €	64.696,33 €	45,30%
27	92	77,59 €	57.560,19 €	115.913,51 €	58.353,31 €	49,66%
28	93	77,59 €	61.761,99 €	113.595,24 €	51.833,24 €	54,37%
29	94	77,59 €	66.200,81 €	111.323,33 €	45.122,52 €	59,47%
30	95	77,59 €	70.890,00 €	109.096,86 €	38.206,86 €	64,98%
31	96	77,59 €	75.843,71 €	106.914,93 €	31.071,22 €	70,94%
32	97	77,59 €	81.076,84 €	104.776,63 €	23.699,79 €	77,38%
33	98	77,59 €	86.605,17 €	102.681,10 €	16.075,93 €	84,34%
34	99	77,59 €	92.445,33 €	100.627,47 €	8.182,14 €	91,87%
35	100	77,59 €	98.614,92 €	98.614,92 €	0,00 €	100,00%

Na Tabela 7 apresenta-se uma simulação para um *Reverse Mortgage* de 200.000 € para um indivíduo de 65 anos com as taxas apresentadas traduz-se numa Renda Mensal de 77,59 €. O Total Emprestado no final de cada ano é o valor acumulado da Renda Mensal. A Taxa de crescimento estimada do valor da habitação é de -2%, ou seja, estima-se que a habitação desvalorize o que se reflecte no Valor da Habitação crescente. Caso a qualquer momento o contracto termine a habitação é vendida pelo Valor da Habitação, a instituição financeira fica com o correspondente ao Valor Emprestado e o mutuário ou aos seus herdeiros ficam com a diferença que corresponde ao Valor de Venda.

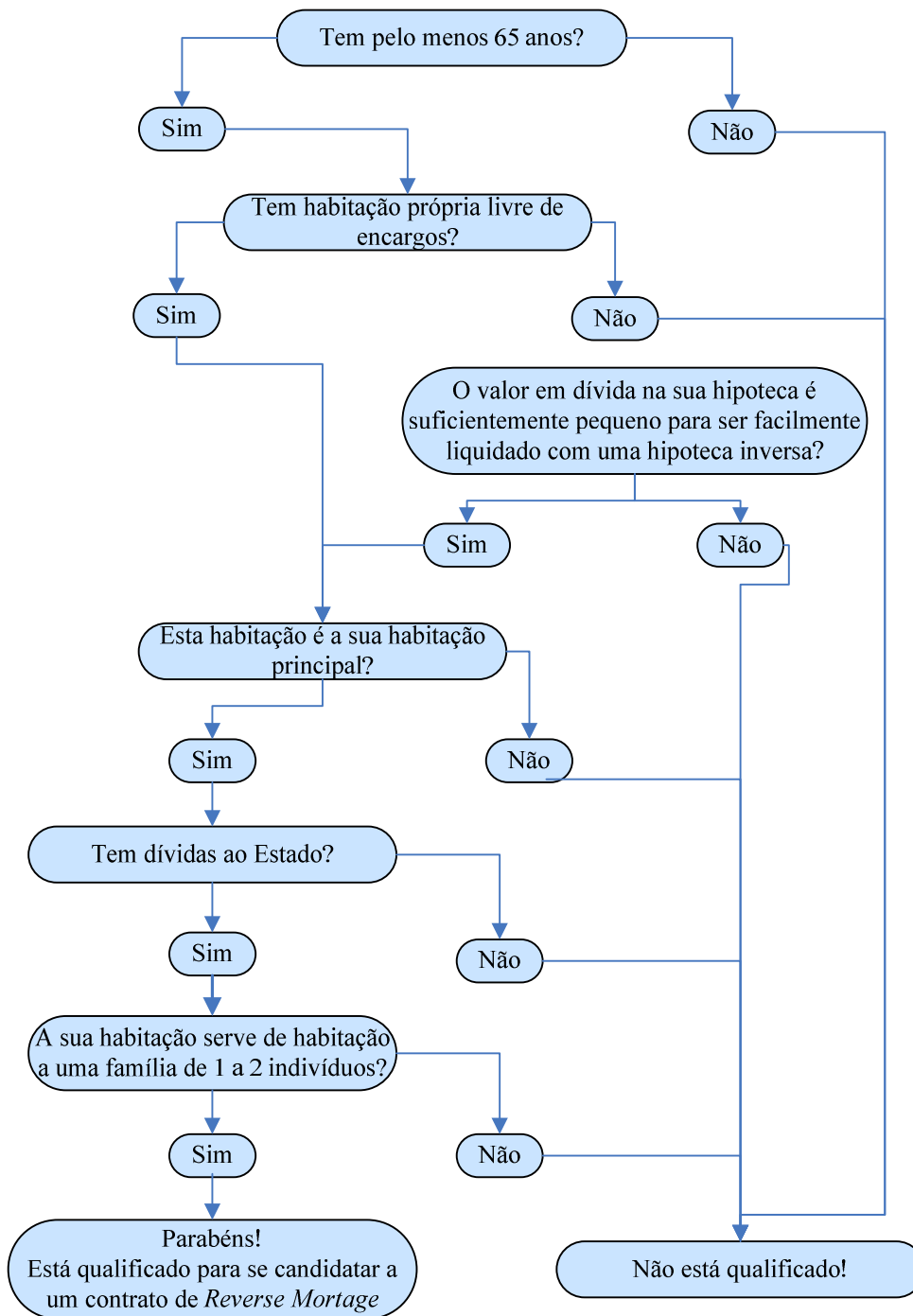
Tabela 8 – Simulação 6

Valor Inicial da Habitação	200.000,00 €
Tx.cresc. estimada valor Habitação	-2 %
Taxa de Juro prevista	5,5 %
Idade do mutuário mais novo	85 anos
Idade para a convergência	100 anos

Anos	Idade	Renda Mensal	Total Emprestado no final de cada ano	Valor da Habitação	Valor de Venda	LTV
1	86	529,92 €	6.521,86 €	196.000,00 €	189.478,14 €	3,33%
2	87	529,92 €	13.411,60 €	192.080,00 €	178.668,40 €	6,98%
3	88	529,92 €	20.689,98 €	188.238,40 €	167.548,42 €	10,99%
4	89	529,92 €	28.378,92 €	184.473,63 €	156.094,72 €	15,38%
5	90	529,92 €	36.501,57 €	180.784,16 €	144.282,59 €	20,19%
6	91	529,92 €	45.082,40 €	177.168,48 €	132.086,07 €	25,45%
7	92	529,92 €	54.147,26 €	173.625,11 €	119.477,84 €	31,19%
8	93	529,92 €	63.723,45 €	170.152,60 €	106.429,15 €	37,45%
9	94	529,92 €	73.839,81 €	166.749,55 €	92.909,74 €	44,28%
10	95	529,92 €	84.526,82 €	163.414,56 €	78.887,74 €	51,73%
11	96	529,92 €	95.816,65 €	160.146,27 €	64.329,62 €	59,83%
12	97	529,92 €	107.743,32 €	156.943,34 €	49.200,02 €	68,65%
13	98	529,92 €	120.342,75 €	153.804,48 €	33.461,72 €	78,24%
14	99	529,92 €	133.652,89 €	150.728,39 €	17.075,50 €	88,67%
15	100	529,92 €	147.713,82 €	147.713,82 €	0,00 €	100,00%

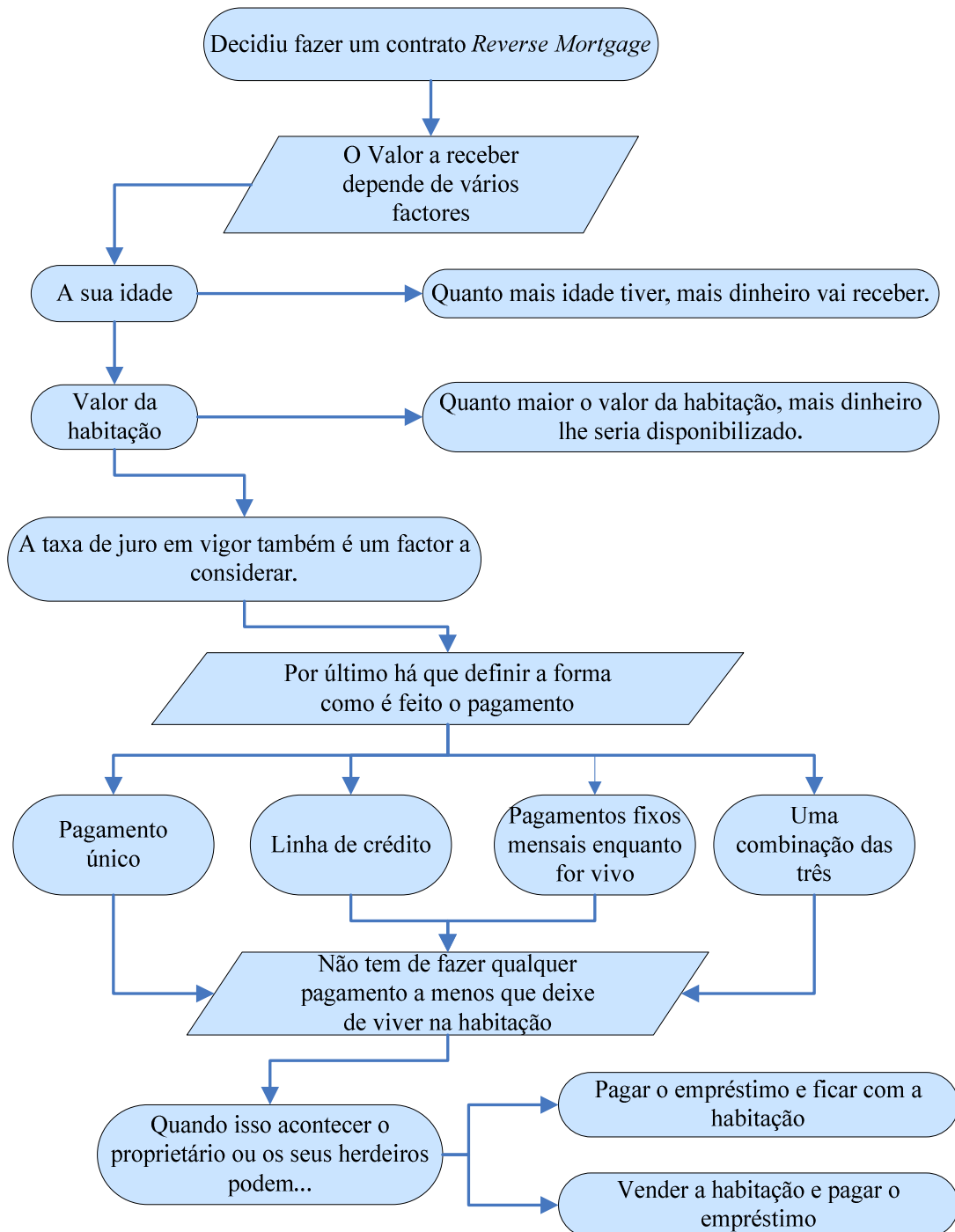
Na Tabela 8 apresenta-se uma simulação para um *Reverse Mortgage* de 200.000 € para um indivíduo de 85 anos com as taxas apresentadas traduz-se numa Renda Mensal de 529,92 €. O Total Emprestado no final de cada ano é o valor acumulado da Renda Mensal. A Taxa de crescimento estimada do valor da habitação é de -2%, ou seja, estima-se que a habitação desvalorize o que se reflecte no Valor da Habitação crescente. Caso a qualquer momento o contracto termine a habitação é vendida pelo Valor da Habitação, a instituição financeira fica com o correspondente ao Valor Emprestado e o mutuário ou aos seus herdeiros ficam com a diferença que corresponde ao Valor de Venda.

Figura 10 – Factores a considerar quando pensamos num contrato de *Reverse Mortgage*



Na **Figura 10** apresenta-se um esquema das várias questões que se colocam para verificar se um indivíduo está ou não qualificado para se propor a um contrato de *Reverse Mortgage*.

Figura 11 – Como funciona um contrato de Reverse Mortgage



Na **Figura 11** apresenta-se um esquema das várias etapas de um contrato de *Reverse Mortgage*.