



A previsão e grau de certeza de preços atingidos pelos CEPAC'S em leilões na Operação Urbana Consorciada Água Espraiada: desenvolvimento metodológico e resultados obtidos

Eduardo Rottmann¹, Heloisa Proença², Francisco Regis Perez³

RESUMO

Desde sua implementação, em 2004, a arrecadação da outorga onerosa pelos direitos adicionais de construção vem-se realizando, na Operação Urbana Consorciada Água Espraiada, através da emissão de CEPAC's (Certificados de Potencial Adicional de Construção), dentro do contexto do Estatuto das Cidades e do Plano Diretor Estratégico. Tais certificados constituem títulos bursáteis, cuja emissão e lançamento são regulamentados pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Dentre as exigências feitas, consta a realização periódica de estudos de viabilidade de tais títulos, com o objetivo de assegurar transparência de dados e informações para a tomada de decisão em investir. A EMURB – Empresa Municipal de Urbanização do Município de São Paulo – contrata, para tal fim, amplos estudos, que passam por uma due dilligence do Banco do Brasil, instituição financeira responsável pela emissão desses títulos. No ano de 2008, o estudo de viabilidade foi contratado à FIPE – Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas da Universidade de São Paulo - e o Banco do Brasil contratou à Contacto Consultores Associados o desenvolvimento de um estudo-espelho, como parte das atividades de diligência. Tais atividades compreenderam um estudo de demanda por área construída adicional e por CEPAC's, com base em dados secundários de estoque construídos e na dinâmica do mercado de lançamentos; determinação de valores praticados para terrenos e produtos finais, bem como suas condições de comercialização, com base em dados primários coletados; definição da probabilidade de intervalos de valores viáveis para os CEPAC's por setor da OUAEC, com base em análise técnico-econômica, aplicando conjugação dos Métodos Involutivo e de Montecarlo a empreendimentos-paradigma estabelecidos (conforme prescrições normativas da NBR 14653-4); simulação da demanda provável global por CEPAC's, tendo em vista os dados quantitativos de demanda por setor, formatados com base na Estatística Bayesiana; conjugação dos resultados anteriores, possibilitando a construção de uma curva de previsão de preços atingíveis em leilão, pela aplicação do Método de Montecarlo. À curva levantada, foram aplicados os valores-limite definidos no estudo da FIPE, obtendo-se assim uma mensuração do grau de certeza de sua ocorrência..