

Capitalização como meio, não como fim: o artigo 56 da Portaria MTP nº 1.467/2022 e a segregação da massa como adequação eficiente do regime financeiro nos regimes próprios de previdência social

Evidências de 20 municípios brasileiros, 2010 a 2025

Capitalization as a means, not an end: article 56 of Ordinance MTP No. 1,467/2022 and mass segregation as an efficient adjustment of the financial regime in Brazilian public servants' pension schemes (RPPS)

Evidence from 20 Brazilian municipalities, 2010 to 2025

André Sablewski Grau¹; Gustavo Voltani Von Atzingen²; Claudio Felisoni de Angelo³

¹ Atuário (MIBA nº 2372). Centro de Estudos Finanças e Varejo, FIA Business School, São Paulo, SP, Brasil. ORCID: 0009-0000-0056-7101. E-mail: andregrau@inteligenciaatuaria.com.

² Doutor pela Universidade de São Paulo (USP). Centro de Estudos Finanças e Varejo, FIA Business School, São Paulo, SP, Brasil. ORCID: 0000-0002-3249-6173. E-mail: gustavo@inteligenciaatuaria.com.

³ Professor Titular da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA-USP). Doutor em Economia pela USP. Coordenador do Centro de Estudos Finanças e Varejo da FIA Business School, São Paulo, SP, Brasil. ORCID: 0000-0002-6034-8282. E-mail: cfa@usp.br.

Estudo desenvolvido no âmbito do Centro de Estudos Finanças e Varejo da FIA Business School (Fundação Instituto de Administração, originada na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, FEA-USP).

RESUMO

A capitalização é, nos regimes próprios de previdência social (RPPS), um meio para o equilíbrio financeiro e atuarial, não um fim. Este artigo sustenta que a sua aplicação integral a planos previdenciários únicos, por força do artigo 56 da Portaria MTP nº 1.467/2022, sobrecarrega a capacidade fiscal dos entes federativos, ao exigir a capitalização imediata de um déficit majoritariamente herdado do passado. Com o encerramento do escalonamento da Portaria MPS nº 861/2023, a exigência de que a contribuição de equacionamento supere os juros do déficit torna-se integral a partir de 2027, o que amplia a urgência do tema. Por meio de análise documental de 20 estudos de implementação de segregação da massa em RPPS municipais de cinco unidades da federação, referentes a exercícios de 2010 a 2025, examina-se a alternativa de adequar o regime financeiro à natureza de cada grupo: capitalização para o grupo equilibrado, no Fundo em Capitalização, e repartição simples para o passivo herdado, no Fundo em Repartição. Em 18 dos 20 casos, o Fundo em Capitalização resulta equilibrado ou superavitário, isolando o déficit no Fundo em Repartição; nos 20, conclui-se pela vantagem fiscal ao ente. Essa vantagem decorre, sobretudo, da redistribuição temporal do custeio e do melhor enquadramento fiscal, e não da redução do valor presente do custo total. Conclui-se que a segregação da massa é o meio mais eficiente e econômico de custear o déficit herdado, preservada a integralidade do compromisso com os segurados.

Palavras-chave: regime próprio de previdência social; segregação da massa; equilíbrio financeiro e atuarial; capitalização; responsabilidade fiscal.

ABSTRACT

Funding (capitalization) is, in Brazilian public servants' pension schemes (RPPS), a means to financial and actuarial balance, not an end. This article argues that its full application to single pension plans, under article 56 of Ordinance MTP

No. 1,467/2022, overburdens the fiscal capacity of federative entities by requiring the immediate funding of a deficit that is mostly inherited from the past. With the end of the phase-in set by Ordinance MPS No. 861/2023, the requirement that the amortization contribution exceed the deficit's interest becomes full from 2027 onwards, which heightens the urgency of the matter. Through documentary analysis of 20 mass-segregation implementation studies in municipal RPPS from five federative units, covering the 2010 to 2025 period, the article examines the alternative of matching the financial regime to the nature of each group: funding for the balanced group, in the Funded Account, and pay-as-you-go for the inherited liability, in the Pay-As-You-Go Account. In 18 of the 20 cases, the Funded Account turns out balanced or in surplus, isolating the deficit in the Pay-As-You-Go Account; in all 20, the studies conclude that the measure is fiscally advantageous to the entity. This advantage stems mainly from the temporal redistribution of the cost and from better compliance with the fiscal limits, not from a reduction in the present value of the total cost. The conclusion is that mass segregation is the most efficient and economical means of funding the inherited deficit, while fully preserving the commitment to the insured.

Keywords: public servants' pension scheme; mass segregation; financial and actuarial balance; funding; fiscal responsibility.

1 Introdução

A Constituição Federal de 1988, no caput do artigo 40, condiciona o regime próprio de previdência social (RPPS) dos servidores titulares de cargos efetivos à observância de "critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial". Esse equilíbrio, e não a acumulação de reservas, é o fim que a ordem constitucional persegue. A capitalização, entendida como a constituição antecipada de reservas para fazer face a compromissos futuros, é um dos meios de promovê-lo, ao lado da repartição simples e de arranjos intermediários. A distinção entre meio e fim, trivial no plano teórico, produz consequências fiscais expressivas quando se inverte na prática.

Observa-se, na gestão atuarial recente dos RPPS municipais brasileiros, justamente essa inversão: a capitalização passou a ser tratada como fim em si mesma, e o acúmulo de reservas, como virtude a maximizar. Quando aplicada integralmente a um plano previdenciário único, que reúne na mesma massa o passivo herdado do passado e os compromissos com os servidores ingressos sob regras já equilibradas, a capitalização exige do ente federativo um esforço de formação de reservas desproporcional ao necessário ao equilíbrio, em tensão com os princípios constitucionais da eficiência (art. 37) e da economicidade (art. 70) e com a responsabilidade fiscal (Lei Complementar nº 101/2000).

Essa exigência adquiriu contornos de urgência com o artigo 56 da Portaria MTP nº 1.467/2022, cujo inciso II determina que a contribuição anual de equacionamento, na forma de alíquotas suplementares ou de aportes, seja superior ao montante anual de juros do saldo do déficit atuarial do exercício. A norma veda, assim, que o plano de amortização apenas estabilize o déficit pelo pagamento de seus juros: impõe que se amortize o principal, capitalizando. O cumprimento integral dessa regra vinha sendo diferido por um escalonamento (artigo 45 do Anexo VI, na redação da Portaria MPS nº 861/2023) que, para a generalidade dos entes (art. 45, inciso II, do Anexo VI), exige cobrir fração crescente do necessário à superação dos juros do déficit: um terço nos exercícios de 2023 a 2025, dois terços em 2026 e a totalidade a partir de 2027. O próprio escalonamento pressupõe, entre os requisitos do parágrafo único do mesmo artigo, "caso a capacidade orçamentária, financeira e fiscal do ente federativo [...] não suporte a sua implantação imediata", reconhecimento expresso, pelo regulador, de que o aporte integral excede a capacidade fiscal de muitos municípios. Esgotado esse fôlego, o aperto se generaliza.

O déficit atuarial que tal esforço busca capitalizar é, em sua essência, herança do passado. Resulta, de um lado, de benefícios desproporcionais assegurados ao funcionalismo, a integralidade, isto é, proventos calculados pela última remuneração, e a paridade, o reajuste idêntico ao dos servidores em atividade, além de sucessivas incorporações salariais, todos extintos para os novos servidores pela Emenda Constitucional nº 41/2003 e progressivamente restringidos até a Emenda Constitucional nº 103/2019; e, de outro, da inadimplência histórica dos entes na constituição de seus regimes próprios, em que o interesse imediato de deixar de recolher ao Regime Geral não se fez acompanhar do custeio da contrapartida, acumulando passivos. Corrigidas essas falhas pelas reformas previdenciárias e por um salto de fiscalização e de capacitação da gestão, a exemplo da própria Portaria 1.467/2022 e do Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos RPPS (Pró-Gestão), a administração previdenciária diligente de hoje deixou de ser criadora de déficit para tornar-se pagadora de um déficit pretérito. Daí uma consequência de política pública: é mais eficiente diluir o custeio desse passivo por um número maior de administrações futuras do que concentrá-lo no presente, capitalizando-o à força.

A adequação dos regimes financeiros pela segregação da massa, prevista nos artigos 58 a 62 da Portaria 1.467/2022, é o instrumento que materializa essa diluição. Ela aplica a capitalização apenas ao grupo

equilibrado, o Fundo em Capitalização, integrado pelos segurados vinculados a partir de uma data de corte, e custeia o passivo herdado pelo regime de repartição simples, no Fundo em Repartição, cuja insuficiência financeira o ente cobre a cada ano e que não se sujeita à trava do artigo 56. A própria norma subordina a segregação à busca de eficiência e economicidade e, ao disciplinar a revisão da medida, exige que as providências propostas "contribuam para a capacidade fiscal do ente federativo sem inviabilizar o equilíbrio financeiro e atuarial do RPPS" (art. 62, §1º, III). Indaga-se, então: a aplicação integral da capitalização a planos únicos impõe ao ente esforço fiscal superior ao necessário ao equilíbrio, e a segregação da massa, ao adequar os regimes financeiros, é fiscalmente mais vantajosa, preservado esse equilíbrio? A hipótese deste trabalho é afirmativa em ambas as indagações.

A produção científica sobre os regimes próprios de previdência social é escassa e, em sua maior parte, desenvolvida fora da ciência atuarial, no direito, na economia e na contabilidade, o que ajuda a explicar certas leituras correntes. O equilíbrio financeiro e atuarial foi consolidado como princípio constitucional e política pública de Estado (NOGUEIRA, 2012), mas a literatura raramente o examina sob a ótica da eficiência e da economicidade do custeio, e há quem veja na segregação da massa uma tensão com o princípio da solidariedade (RIBEIRO, 2017). Este trabalho afasta-se dessa leitura e ocupa uma lacuna: recoloca a capitalização como meio, à luz da matemática atuarial dos sistemas previdenciários (IYER, 2002), e dimensiona empiricamente a vantagem fiscal da adequação do regime financeiro, dimensão ausente na produção existente.

O artigo tem por objetivos: demonstrar, no plano normativo, a inversão entre meio e fim e a sobrecarga fiscal que o artigo 56 impõe aos planos únicos; situar o déficit atuarial como herança já corrigida do passado; e evidenciar, em uma amostra de 20 estudos de implementação de segregação da massa em RPPS municipais brasileiros, referentes a exercícios de 2010 a 2025 e a cinco unidades da federação, a vantajosidade fiscal da medida para o ente. Após esta introdução, a seção 2 distingue os regimes financeiros e recupera o equilíbrio como fim; a seção 3 trata da herança deficitária; a seção 4 examina a trava do artigo 56 e a sobrecarga fiscal; a seção 5 desenvolve a passagem da condição de criador à de pagador de déficit; a seção 6 apresenta a segregação como solução; as seções 7, 8 e 9 expõem os materiais e métodos, os resultados e a discussão da análise documental dos casos; e a seção 10 conclui com a recomendação de política.

2 Regimes financeiros e o equilíbrio como fim

2.1 Capitalização e repartição simples

A previdência pública estrutura-se sobre dois regimes financeiros de custeio. No regime de repartição simples, as contribuições arrecadadas em cada exercício destinam-se ao pagamento dos benefícios do mesmo período, em um pacto intergeracional no qual a geração em atividade financia a geração inativa, sem a constituição de reservas significativas (SAMUELSON, 1958). No regime de capitalização, ao contrário, as contribuições são acumuladas e capitalizadas ao longo do tempo, formando reservas que, acrescidas dos rendimentos financeiros, farão face aos benefícios futuros dos próprios contribuintes (IYER, 2002). O Regime Geral de Previdência Social opera predominantemente em repartição simples; aos regimes próprios, a legislação impõe, como regra, o regime de capitalização para o custeio dos benefícios, reservada a repartição simples a grupos específicos, como o Fundo em Repartição constituído na segregação da massa.

Cada regime é adequado a uma circunstância distinta: no plano agregado, a própria comparação entre repartição e capitalização depende da relação entre o crescimento da massa salarial e a taxa de juros da economia (AARON, 1966). A capitalização ajusta-se a uma massa em formação ou já equilibrada, na qual o custeio normal, isto é, a contribuição de servidores e ente sobre a remuneração, basta, ao longo do tempo, para constituir as reservas dos benefícios que essa mesma massa receberá. A repartição simples ajusta-se a um grupo

fechado em extinção, no qual já não há contribuintes em número suficiente para formar reservas e cujos benefícios, herdados de decisões pretéritas, são pagos diretamente à medida que se tornam devidos. Aplicar a capitalização a um grupo equilibrado é eficiente; aplicá-la a um passivo herdado e descoberto é impor a constituição imediata de reservas para compromissos que o custeio corrente não originou.

2.2 O equilíbrio financeiro e atuarial como finalidade

O artigo 40 da Constituição não prescreve a capitalização: prescreve o equilíbrio. Ao exigir a observância de "critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial", o texto constitucional fixa a finalidade e silencia quanto ao instrumento, deixando à legislação infraconstitucional e à técnica atuarial a escolha do regime financeiro mais apto a alcançá-la. A Lei nº 9.717/1998, no artigo 1º, reitera o mandamento ao impor a organização dos regimes próprios com base em normas de contabilidade e atuária "de modo a garantir o seu equilíbrio financeiro e atuarial". Consolidado como princípio constitucional e política pública de Estado (NOGUEIRA, 2012), o equilíbrio é o fim que orienta a escolha dos meios.

Convém distinguir as duas dimensões do equilíbrio. O equilíbrio financeiro verifica-se quando as receitas correntes de um exercício são suficientes para cobrir as despesas do mesmo período. O equilíbrio atuarial, de horizonte longo, verifica-se quando o patrimônio acumulado, somado ao valor presente das contribuições futuras, é suficiente para cobrir o valor presente dos benefícios futuros já assegurados. Ambos constituem a finalidade; os regimes financeiros, capitalização e repartição, são instrumentos a serviço dela (BARR; DIAMOND, 2009). Disso resulta que a escolha do regime não é um fim em si mesma: é uma decisão de meio, subordinada ao alcance do equilíbrio ao menor custo compatível com a sua preservação. Não por acaso, a literatura econômica trata a dosagem entre repartição e capitalização como problema de otimização, análogo à escolha de uma carteira de ativos, e não como imperativo de princípio (DUTTA; KAPUR; ORSZAG, 2000; MATSEN; THØGERSEN, 2004).

2.3 A capitalização como meio e seus limites de eficiência

Reconhecer a capitalização como meio acarreta uma consequência frequentemente negligenciada: assegurado o equilíbrio, a acumulação de reservas além do necessário deixa de ser virtude. Os princípios da eficiência (art. 37 da Constituição) e da economicidade (art. 70) impõem que o resultado pretendido, no caso, o equilíbrio, seja obtido com o menor dispêndio de recursos públicos. Na técnica atuarial, a alíquota de equilíbrio é a que iguala, em valor presente, contribuições e benefícios (GIAMBIAGI; AFONSO, 2009); exigir além dela, sem necessidade, é custo que o equilíbrio não reclama. Reservas previdenciárias constituídas além do exigido pelo equilíbrio representam recursos imobilizados, subtraídos de outras políticas públicas, como saúde, educação e infraestrutura, e da própria receita corrente líquida do ente, sem contrapartida em segurança previdenciária, que o equilíbrio já assegura. Não é outra a conclusão da literatura atuarial que modela o nível ótimo de financiamento dos regimes de servidores públicos: a capitalização plena nem sempre é a política ótima para o ente, precisamente pelo custo de oportunidade dos recursos que imobiliza (D'ARCY; DULEBOHN; OH, 1999).

A capitalização integral de um déficit herdado é a manifestação mais clara desse excesso. Ao concentrar nos primeiros exercícios um esforço de formação de reservas que poderia distribuir-se por décadas, o ente capitaliza à força um passivo originado no passado, drenando a sua capacidade fiscal presente sem que o equilíbrio o exija nessa intensidade. A acumulação acelerada de reservas, nesse contexto, não é sinal de saúde previdenciária, mas indício de que o ente aporta além do necessário, em tensão com a responsabilidade fiscal (Lei Complementar nº 101/2000), em nome de uma capitalização que o fim constitucional não reclama. A segregação da massa, examinada adiante, é o instrumento que reconduz a capitalização à sua função de meio, aplicando-a apenas onde é eficiente.

3 O déficit atuarial como herança do passado

3.1 Benefícios desproporcionais e seu encerramento

O déficit atuarial que onera os regimes próprios não decorre, em sua maior parte, da gestão previdenciária corrente, mas de compromissos assumidos no passado. A primeira de suas fontes são os benefícios desproporcionais historicamente assegurados ao funcionalismo. Até a Emenda Constitucional nº 41, de 2003, os proventos de aposentadoria correspondiam, em regra, à integralidade da última remuneração do cargo e eram reajustados em paridade com os servidores em atividade, isto é, na mesma data e proporção dos reajustes da ativa, a que se somavam incorporações sucessivas de parcelas remuneratórias. Esse arranjo dissociava o benefício das contribuições vertidas ao longo da carreira e produzia, em termos atuariais, um passivo cuja contrapartida em custeio jamais existira.

A Emenda Constitucional nº 41/2003 encerrou esse modelo para os novos servidores. Alterou o artigo 40, §3º, da Constituição, substituindo a integralidade pelo cálculo dos proventos com base na média das remunerações de contribuição, regra detalhada pela Lei nº 10.887/2004, e alterou o §8º, substituindo a paridade pela garantia de mera preservação do valor real do benefício. A integralidade e a paridade subsistiram apenas para quem já reunira os requisitos ou se enquadrava nas regras de transição (arts. 2º, 6º e 7º da Emenda), tornando-se direito em extinção. A Emenda Constitucional nº 103, de 2019, não restabeleceu esses direitos: manteve o cálculo pela média (art. 26), elevou idades e tempos mínimos de contribuição e vedou a instituição de novos regimes próprios (art. 40, §22, da Constituição). Convém, por isso, registrar com precisão o marco histórico: foi a Emenda nº 41/2003, e não a Emenda nº 103/2019, que extinguiu a integralidade e a paridade. O efeito das reformas sobre o déficit é, todavia, de longo prazo e natureza atuarial, não de caixa imediato, pois alcança apenas os benefícios a conceder aos novos ingressos, preservados os direitos adquiridos e em transição.

3.2 A inadimplência na constituição dos regimes próprios

A segunda fonte do déficit é a inadimplência histórica dos entes na constituição de seus regimes próprios. Boa parte dos RPPS municipais foi instituída entre o final da década de 1990 e os anos 2000, movida, com frequência, pelo interesse imediato de cessar o recolhimento das contribuições patronais ao Regime Geral de Previdência Social, incentivo de economia política análogo ao que, em outros contextos, explica o subfinanciamento das previdências públicas (INMAN, 1982; KELLEY, 2014). A criação do regime próprio transferia ao novo ente previdenciário a responsabilidade por benefícios de servidores que já contavam longo tempo de serviço, sem que se constituíssem as reservas correspondentes ao serviço passado nem se aportassem os valores necessários à cobertura desse passivo de origem. O resultado foi um déficit anterior a qualquer exercício de gestão do regime, decorrente do reconhecimento de compromissos jamais custeados.

Mecanismos posteriores buscaram mitigar parcela desse passivo de origem, entre eles a compensação financeira entre regimes (Lei nº 9.796/1999), que reconhece ao RPPS o direito de reaver do Regime Geral o tempo de contribuição ali vertido pelos servidores antes do ingresso no serviço público. Ainda assim, o núcleo do déficit permaneceu como herança: um estoque de compromissos gerado por benefícios desproporcionais e por subfinanciamento de origem, e não pelo custeio corrente dos servidores ingressos sob as regras já equilibradas das reformas, o que a literatura previdenciária internacional designa por passivo previdenciário implícito (HOLZMANN; PALACIOS; ZVINIENE, 2001). Essa constatação, a natureza pretérita do déficit, é o pressuposto da seção seguinte e de toda a argumentação: o déficit é um problema do passado, e o modo eficiente de enfrentá-lo difere do modo de financiar os compromissos correntes.

4 A trava do artigo 56 e a sobrecarga fiscal

4.1 O comando do artigo 56, inciso II

A Portaria MTP nº 1.467/2022 disciplina o equacionamento do déficit atuarial dos regimes próprios. O artigo 55 arrola as medidas admitidas, entre elas o plano de amortização por contribuições suplementares (inciso I), a segregação da massa (inciso II) e o aporte de bens, direitos e ativos (inciso III). Quanto ao plano de amortização, o artigo 56 estabelece, "para assegurar o equilíbrio financeiro e atuarial do RPPS", condições adicionais, entre as quais a do inciso II: "que o montante de contribuição anual, na forma de alíquotas suplementares ou aportes mensais, seja superior ao montante anual de juros do saldo do déficit atuarial do exercício, conforme definido no Anexo VI".

A regra tem consequência atuarial precisa. O saldo do déficit, como qualquer passivo trazido a valor presente, vence juros a cada exercício, à taxa real de desconto adotada na avaliação, a meta atuarial. Exigir que a contribuição anual de equacionamento supere esses juros é exigir que ela cubra a totalidade dos juros do período e ainda amortize parcela do principal. A norma veda, assim, o plano que apenas estabiliza o déficit, rolando-o pelo pagamento de seus juros, e impõe que o saldo efetivamente decresça, o que, em termos financeiros, equivale a capitalizá-lo. Cabe o registro de que, na literatura atuarial, o ritmo de amortização do passivo a descoberto é variável de desenho do plano de custeio, calibrada para conciliar a estabilidade das contribuições com a segurança do fundo (HABERMAN; SUNG, 1994; CHANG, 1999); ao fixar piso único para esse ritmo, indiferente à situação fiscal de cada ente, a trava suprime justamente o grau de liberdade de que essa calibragem depende.

4.2 O escalonamento, da Nota Técnica nº 4/2020 à Portaria nº 861/2023

A exigência de cobertura integral dos juros não passou a vigorar de imediato. Ainda sob a Portaria MF nº 464/2018, a Nota Técnica SEI nº 4/2020 tratou dos parâmetros das avaliações atuariais do exercício e da implantação gradual do esforço de equacionamento. A Portaria MTP nº 1.467/2022, no artigo 45 do seu Anexo VI, com a redação dada pela Portaria MPS nº 861/2023, consolidou um cronograma de adequação progressiva ao inciso II do artigo 56. Para a generalidade dos entes (art. 45, inciso II, do Anexo VI), a contribuição de equacionamento deve cobrir fração crescente do necessário: um terço nos exercícios de 2023 a 2025, dois terços em 2026 e a totalidade a partir de 2027. Para um subconjunto de entes que comprovem requisitos específicos (art. 45, inciso I, do Anexo VI, por remissão ao inciso IV do art. 55), o cronograma estende-se até 2028, em frações de um terço (2023 a 2025), metade (2026), três quartos (2027) e totalidade (a partir de 2028).

O parágrafo único do mesmo artigo condiciona a adequação gradual, entre outros requisitos, à hipótese de que "a capacidade orçamentária, financeira e fiscal do ente federativo, nos termos do art. 64 desta Portaria, não suporte a sua implantação imediata" (inciso II). A ressalva é reveladora. Ao admitir o diferimento porque o ente não suporta o aporte integral desde logo, o regulador reconhece, de modo expresso, que a cobertura integral dos juros do déficit excede a capacidade fiscal de parte expressiva dos entes. O escalonamento é, portanto, reconhecimento normativo da sobrecarga, não a sua superação. Por ser transitório, esgota-se: alcançado o exercício de 2027, o aporte integral torna-se exigível para a generalidade dos regimes, e a pressão fiscal até então diferida materializa-se, simultaneamente, em grande número de municípios. Este é o cerne da urgência que motiva o presente trabalho.

4.3 A sobrecarga sobre o plano único

A trava do artigo 56 incide sobre o plano de amortização do déficit, custeado em capitalização. Em um regime de plano único, não segregado, todo o déficit atuarial, inclusive a parcela herdada do passado, integra esse plano e submete-se à trava. O ente é então compelido a constituir, por alíquotas suplementares ou aportes,

reservas que cubram os juros de todo o estoque de déficit e amortizem o principal, capitalizando integralmente um passivo que, conforme a seção anterior, é majoritariamente pretérito. O esforço fiscal correspondente concentra-se nos primeiros exercícios do plano de amortização, quando o saldo do déficit, e por consequência os seus juros, atinge o maior valor.

A esse esforço soma-se a restrição da Lei de Responsabilidade Fiscal. As alíquotas suplementares e os aportes de equacionamento são despesa do ente e disputam o espaço fiscal balizado pela receita corrente líquida, sobre a qual a Lei Complementar nº 101/2000 fixa, para os Municípios, o limite de 60% para a despesa total com pessoal (art. 19, inciso III), dos quais 54% cabem ao Poder Executivo (art. 20, inciso III, alínea b). Capitalizar à força o déficit herdado, portanto, não apenas imobiliza recursos além do que o equilíbrio exige, mas pode comprimir o espaço fiscal de que o ente dispõe para as suas demais obrigações e políticas públicas. A seção seguinte mostra por que essa concentração do ônus no presente, além de fiscalmente onerosa, parte de uma premissa equivocada sobre a natureza e a autoria do déficit.

5 Do criador ao pagador de déficit

A capitalização forçada do déficit herdado assenta em uma premissa raramente explicitada: a de que o déficit é responsabilidade da gestão que hoje o administra e que a ela cabe, no presente, saldá-lo por inteiro. As seções anteriores mostraram que essa premissa não se sustenta. O déficit foi gerado no passado, por benefícios desproporcionais e por subfinanciamento de origem, e não pelo custeio corrente. Compreender a mudança de regime jurídico e gerencial ocorrida desde então é decisivo para dimensionar com justiça o esforço exigível do ente.

Dois movimentos encerraram a criação de novo déficit. O primeiro foi a sucessão de reformas constitucionais. Elas elevaram idades e tempos mínimos e, sobretudo com a Emenda Constitucional nº 41/2003, substituíram a integralidade pela média das remunerações e a paridade pela preservação do valor real e instituíram a contribuição de aposentados e pensionistas; as Emendas nº 20/1998 e nº 103/2019 completaram o ciclo, alinhando os benefícios à capacidade contributiva do sistema. Os servidores ingressos sob essas regras geram, em média, compromissos compatíveis com as contribuições que vertem e deixaram de ser fonte de déficit estrutural.

O segundo movimento foi o adensamento da disciplina e da fiscalização. A exigência de avaliação atuarial anual, o Certificado de Regularidade Previdenciária, as auditorias dos tribunais de contas, a disciplina de investimentos fixada pelo Conselho Monetário Nacional e, mais recentemente, a consolidação normativa da Portaria MTP nº 1.467/2022 e o Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos RPPS (Pró-Gestão) profissionalizaram a administração previdenciária. O subfinanciamento de origem, viável em um ambiente de baixa fiscalização, tornou-se incompatível com o arcabouço atual, que exige plano de custeio aderente, cobrança efetiva das contribuições e equacionamento do passivo.

Desses dois movimentos resulta uma inversão de papéis. A gestão previdenciária diligente de hoje arrecada as contribuições devidas, avalia atuarialmente o passivo e propõe o seu equacionamento; ela não cria déficit, paga um déficit que herdou. A distinção tem consequência normativa direta. Se o déficit é herança e se a sua criação já cessou, exigir que a geração presente de contribuintes e o ente o capitalizem integralmente, concentrando nos próximos exercícios o custo de décadas de decisões pretéritas, é solução desproporcional e, do ponto de vista da equidade intergeracional, regressiva: faz a administração que paga arcar como se fosse a que criou.

A alternativa eficiente é distribuir o custeio do déficit herdado por um horizonte mais longo, por um número maior de administrações e gerações, na exata medida em que os benefícios correspondentes se tornam devidos.

É o que faz o regime de repartição simples, e é o que a segregação da massa permite alocar a esse regime, sem comprometer a capitalização eficiente do grupo equilibrado. A seção seguinte expõe esse instrumento.

6 A segregação da massa como adequação eficiente do regime financeiro

6.1 A medida no ordenamento

A segregação da massa é, na dicção da Portaria MTP nº 1.467/2022, "a separação dos segurados do plano de benefícios do RPPS em grupos distintos que integrarão o Fundo em Capitalização e o Fundo em Repartição" (definições da Portaria). Figura entre as medidas de equacionamento do déficit arroladas no artigo 55 (inciso II) e é disciplinada nos artigos 58 a 62. Nos termos do artigo 58, "poderá ser implementada a segregação da massa dos beneficiários do RPPS, divididos entre o Fundo em Repartição e o Fundo em Capitalização, para o equacionamento do deficit". A divisão opera, na prática, por uma data de corte: os segurados vinculados ao regime a partir dela integram o Fundo em Capitalização; os anteriores, e os já em gozo de benefício, o Fundo em Repartição.

6.2 Os dois fundos e o tratamento do passado

A lógica da segregação está na destinação distinta de cada fundo. O Fundo em Capitalização reúne o grupo equilibrado, formado sob as regras já reformadas, cujo custeio normal é, em horizonte longo, suficiente para constituir as reservas de seus próprios benefícios. A ele se aplica, com propriedade, o regime de capitalização: é o grupo em que capitalizar é eficiente, e a avaliação de suas obrigações constitui exercício técnico de mensuração atuarial (FONTOURA et al., 2006).

O Fundo em Repartição reúne o passivo herdado, o grupo dos atuais beneficiários e dos segurados mais antigos, em extinção. A Portaria o define como o fundo "em que as contribuições a serem pagas pelo ente federativo, pelos segurados e beneficiários filiados ao RPPS são fixadas sem objetivo de acumulação de recursos" (definições da Portaria). Opera, portanto, em repartição simples: o ente cobre, a cada exercício, a insuficiência financeira, isto é, a diferença entre as despesas com os benefícios desse grupo e as receitas a ele vinculadas, à medida que se torna devida. Por se tratar de grupo fechado em extinção, essa insuficiência cresce, atinge um pico e decresce até se extinguir, distribuindo o custeio do passivo por décadas.

A consequência regulatória é central para o argumento. A trava do artigo 56, inciso II, dirige-se ao plano de amortização, que pressupõe capitalização; não alcança o Fundo em Repartição, cujas contribuições, por definição, não têm objetivo de acumulação. Ao segregar, o ente retira o passivo herdado do âmbito da capitalização forçada e o realoca ao regime de repartição, no qual o custeio se faz pela insuficiência financeira anual, dimensionada ao desequilíbrio de cada exercício e diluída no tempo, e não pela constituição imediata de reservas para todo o estoque de déficit.

6.3 O comparativo como evidência

A própria norma impõe que a opção entre concentrar e diluir o custeio seja medida. Ao disciplinar a implementação e a revisão da segregação, o artigo 59 exige, no inciso II, a elaboração de "cenários que possibilitem a comparação entre a implantação de plano de amortização e do modelo proposto de composição dos fundos para a segregação da massa", e o artigo 62, §1º, III, condiciona a revisão a que as medidas "contribuam para a capacidade fiscal do ente federativo sem inviabilizar o equilíbrio financeiro e atuarial do RPPS". A capacidade fiscal do ente é, assim, critério normativo expresso da medida.

O eixo desse comparativo é o confronto, em valor presente, entre o aporte exigido pelo plano de amortização da massa única e a insuficiência financeira a cargo do ente no modelo segregado. Como ambos custeiam o

mesmo passivo, a soma da insuficiência financeira em valor presente tende a igualar o déficit, de modo que a vantagem da segregação não reside, em regra, na redução do valor presente do custo total, mas na sua distribuição no tempo: a insuficiência é menor nos primeiros exercícios e se estende por um horizonte mais longo, liberando capacidade fiscal no presente, ao passo que o aporte do plano de amortização se concentra no início, quando o saldo do déficit é maior e, com ele, os seus juros. A esse alívio de caixa somam-se, quando presentes, o sobre-financiamento evitado, nos casos em que o plano único exigiria reservas superiores às necessárias ao equilíbrio, e o enquadramento mais folgado nos limites da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Cabe, por fim, a ressalva que delimita o alcance da medida. A segregação não faz desaparecer o déficit nem altera o que é devido aos segurados; adequa o regime financeiro a cada grupo, capitalizando onde é eficiente e custeando por repartição o passivo herdado, para alcançar o equilíbrio por uma via mais econômica ao ente. É essa vantagem, e a sua consistência empírica, que a análise dos casos, a seguir, examina.

7 Materiais e métodos

Este trabalho é uma pesquisa descritivo-analítica, de abordagem quali-quantitativa, conduzida por análise documental. O material primário é um conjunto de estudos técnicos de implementação de segregação da massa de regimes próprios de previdência social municipais, referentes a exercícios de 2010 a 2025, e os respectivos Demonstrativos de Resultados da Avaliação Atuarial (DRAA), de acesso público por meio do Sistema de Informações dos Regimes Públicos de Previdência Social (CADPREV).

7.1 Amostra

Foram reunidos 20 estudos de implementação de segregação da massa a que os autores tiveram acesso, todos referentes a regimes próprios municipais, com exercícios de referência de 2010 a 2025. A amostra distribui-se por cinco unidades da federação, com predomínio de São Paulo e ocorrências em Paraná, Rio Grande do Sul, Rio de Janeiro e Minas Gerais. O caso mais antigo, São Vicente (SP), cuja segregação foi instituída em 2010, é acompanhado pelas avaliações atuariais imediatamente anterior e posterior à medida, o que permite a verificação ex post de seus efeitos, examinada na discussão. Trata-se de amostra intencional, não probabilística, condicionada à disponibilidade dos estudos; os resultados descrevem o conjunto examinado e não constituem estimativa para o universo dos regimes próprios.

7.2 Variáveis e procedimento de extração

Para cada caso, extraiu-se uma ficha padronizada com oito blocos de informação: identificação do ente e do regime; base de dados, ou massa de segurados, com as quantidades de ativos, aposentados e pensionistas, idades e folhas salarial e de benefícios; situação atuarial na hipótese de massa única, com as provisões matemáticas, os recursos garantidores, o resultado e a cobertura; segregação proposta, com a data de corte, o resultado do Fundo em Capitalização e o déficit e a insuficiência financeira do Fundo em Repartição; comparativo entre o plano de amortização e a segregação; classificação do cenário; situação normativa, com a lei de instituição e o encaminhamento ao órgão supervisor; e conclusão quanto à vantajosidade fiscal para o ente. As fichas completas constam do Apêndice A.

Os dados foram consolidados em planilha-mestre e agregados por estatísticas descritivas e por estratos de cenário. Os valores monetários são apresentados em reais, em regra na unidade de milhão (R\$ mi), e em valor presente quando assim reportados pelo estudo de origem. No caso de Itanhaém, a consolidação foi revista para vincular o resultado ao cenário efetivamente selecionado e à respectiva base temporal, excluindo-se a soma nominal de fluxos futuros de cenário não escolhido.

7.3 Cuidados de confidencialidade

A extração restringiu-se a dados agregados e públicos, constantes dos estudos e dos demonstrativos oficiais. Não foram coletados nem reproduzidos nomes de segurados, números de inscrição ou quaisquer dados cadastrais individuais. Os entes são identificados por seus dados públicos; os estudos não são atribuídos às consultorias ou fundações que os elaboraram, uma vez que o objeto da análise são os resultados atuariais e fiscais, e não a autoria técnica.

7.4 Limitações

A amostra, intencional e com predomínio de municípios paulistas, limita a generalização dos achados. Os estudos são heterogêneos quanto à profundidade e à forma de apresentação: nem todos trazem o comparativo em valor presente entre aporte e insuficiência financeira, e poucos relacionam o esforço à receita corrente líquida do ente, o que restringe a quantificação agregada da economia. Inconsistências cadastrais pontuais, sinalizadas em alguns estudos, não comprometem as variáveis agregadas aqui analisadas. Por fim, a classificação dos cenários envolve juízo técnico do analista, mitigado pela padronização da ficha de extração.

8 Resultados

8.1 Caracterização da amostra

Os 20 casos cobrem o período de 2010 a 2025 e abrangem regimes de portes variados, com massas de segurados, somados ativos, aposentados e pensionistas, entre 267 e 15.414, e déficits atuariais, na hipótese de massa única, entre R\$ 36,3 milhões e R\$ 3,16 bilhões. A Tabela 1 sintetiza, por caso, a massa, o déficit em massa única, a cobertura do Fundo em Capitalização resultante da segregação, o pico da insuficiência financeira do Fundo em Repartição e o cenário em que o caso se classifica.

Tabela 1. Caracterização e resultados dos 20 casos analisados

Município/UF	Ano	Massa	Déficit (R\$ mi)	Cob. Fundo Capitaliz. (%)	Insuf. máx. (R\$ mi / ano)	Cenário
São Vicente/SP	2010	5.594	380,9	n.d.	n.d.	Segregação completa
Itanhaém/SP	2013	3.149	145,9	107,9	40,1 (2040)	Déficit estrutural
Taquaritinga/SP	2013	2.136	107,5	n.d.	n.d.	Déficit estrutural
Limeira/SP	2017	7.177	835,4	104,0	112,3 (2040)	Déficit estrutural
Conchal/SP	2019	1.141	90,4	100,1	n.d.	Déficit estrutural
Rio Claro/SP	2020	5.056	377,6	105,3	35,7 (2039)	Déficit estrutural
São José do Rio Pardo/SP	2021	2.229	258,4	105,5	10,2 (2037)	Déficit estrutural
Catanduva/SP	2022	3.385	833,3	104,5	32,7 (2035)	Déficit estrutural
Valinhos/SP	2022	3.374	787,3	113,1	40,4 (2039)	Déficit estrutural

Município/UF	Ano	Massa	Déficit (R\$ mi)	Cob. Fundo Capitaliz. (%)	Insuf. máx. (R\$ mi / ano)	Cenário
Votorantim/SP	2023	3.677	1.397,9	n.d.	54,2 (2032)	Segregação completa
Praia Grande/SP	2024	15.414	931,8	118,4	60,1 (2044)	Déficit estrutural
Hortolândia/SP	2024	6.167	1.762,5	109,0	98,0 (2038)	Déficit estrutural
Não-Me-Toque/RS	2024	765	197,5	122,0	7,5 (2035)	Déficit estrutural
Lambari/MG	2024	629	133,8	112,0	7,0 (2031)	Déficit estrutural
Presidente Venceslau/SP	2024	1.595	223,9	n.d.	13,7 (2025)	Déficit estrutural
Bertioga/SP	2024	2.226	209,0	106,5	16,3 (2040)	Sobre-financeamento
São Pedro da Aldeia/RJ	2025	4.082	306,9	116,0	15,9 (2035)	Déficit estrutural
Paulínia/SP	2024	5.820	3.161,9	128,4	130,6 (2036)	Déficit estrutural
Cândido Rodrigues/SP	2025	267	36,3	131,7	1,9 (2043)	Déficit estrutural
Sarandi/PR	2025	3.810	379,5	103,0	15,8 (2039)	Déficit estrutural

Fonte: elaboração própria, a partir dos estudos e dos demonstrativos oficiais (DRAA/CADPREV).

8.2 O padrão estrutural: capitalização eficiente e isolamento do déficit

O achado mais consistente da amostra é estrutural. Em 18 dos 20 casos, o Fundo em Capitalização constituído pela segregação nasce equilibrado ou superavitário, ainda que o regime, na hipótese de massa única, apresentasse déficit expressivo; nos dezesseis casos que reportam o índice de cobertura, este se situa entre 100,1% e 131,7%, com mediana próxima de 108,5%. Em outras palavras, ao separar o grupo formado sob as regras já reformadas, esse grupo revela-se autossustentável: o patrimônio a ele atribuível, somado às suas contribuições futuras, basta para cobrir os seus próprios compromissos, sem necessidade de aporte de equacionamento. O déficit, por sua vez, isola-se integralmente no Fundo em Repartição, que passa a concentrar o passivo herdado. As exceções a esse padrão são as duas segregações completas, Votorantim (SP) e São Vicente (SP), em que o Fundo em Capitalização se constituiu sem massa inicial, recebendo apenas os ingressos posteriores, hipótese em que o índice de cobertura não se aplica.

Esse resultado confirma, no plano empírico, a tese das seções anteriores: a capitalização é eficiente quando aplicada ao grupo equilibrado, e o déficit que onera o regime é atributo do grupo herdado, não do conjunto. A segregação não cria a solvência do Fundo em Capitalização; apenas a torna visível, ao separar o que já era equilibrado do que já era deficitário.

Um aspecto das fichas do Apêndice A merece esclarecimento. Em Itanhaém, o déficit atuarial na hipótese de massa única era de R\$ 145,9 milhões. Após a implementação da segregação, o cenário selecionado apresentou

déficit atuarial de R\$ 204.627.623,15, em valor presente, no Fundo em Repartição, equivalente a R\$ 204,63 milhões na unidade adotada no quadro.

A diferença entre os déficits em valor presente da massa única e do Fundo em Repartição não indica, por si, agravamento do compromisso previdenciário. Os resultados correspondem a composições distintas: na massa única, obrigações, recursos garantidores e contribuições futuras de todos os segurados são avaliados conjuntamente; na segregação, ativos e contribuições do grupo equilibrado são destinados ao Fundo em Capitalização, que, no caso de Itanhaém, apresentou cobertura de 107,9%, enquanto o déficit do grupo fechado permaneceu no Fundo em Repartição. O custeio deste último ocorre pela insuficiência financeira anual, cujo pico projetado foi de R\$ 40,1 milhões em 2040. Assim, o caso sustenta o isolamento do passivo herdado e a distribuição temporal de seu custeio.

8.3 A diluição do custeio do passado

No Fundo em Repartição, o custeio do déficit herdado faz-se pela insuficiência financeira anual a cargo do ente. Em todos os casos que reportam o seu perfil temporal, essa insuficiência parte de patamar reduzido, eleva-se até um pico e decresce em seguida, à medida que o grupo fechado se extingue. Os picos observados situam-se majoritariamente entre os exercícios de 2031 e 2044 e, em valor, representam fração da despesa que a capitalização integral do déficit exigiria já nos primeiros anos. O custeio do passado distribui-se, assim, por décadas e por sucessivas administrações, em vez de concentrar-se no presente.

8.4 A vantagem fiscal ao ente

Os 20 estudos concluem pela vantagem fiscal da segregação para o ente federativo. A via pela qual essa vantagem é demonstrada, contudo, varia. Um único caso, Sarandi (PR, 2025), apresenta o comparativo explícito em valor presente entre o aporte do plano de amortização e a insuficiência financeira do modelo segregado, apurando economia de R\$ 31,46 milhões, equivalente a 8,26% do custo do plano de amortização a valor presente. Trata-se, não por acaso, de regime que destina ao custeio o imposto de renda retido na fonte, ativo financeiro novo que, como se discutirá, é o que abre margem para economia em valor presente. Os demais demonstram a vantagem por outras vias: o alívio de caixa de curto e médio prazo, em que a insuficiência é inferior ao aporte nos primeiros exercícios; a preservação de capacidade fiscal; e o melhor enquadramento nos limites da Lei de Responsabilidade Fiscal. O contraste é, em si, um achado: a prática atuarial raramente quantifica o comparativo em valor presente, ainda que a vantagem qualitativa seja consistente em toda a amostra.

8.5 Estratos e ilustrações

A amostra distribui-se em três estratos. O primeiro, e majoritário, com dezessete casos, é o do déficit estrutural: o regime, em massa única, apresenta déficit relevante, e a segregação isola esse déficit no Fundo em Repartição, fazendo emergir um Fundo em Capitalização superavitário. Ilustram-no, nos extremos, Paulínia (SP, 2024), maior déficit da amostra, R\$ 3,16 bilhões, com Fundo em Capitalização a 128,4% de cobertura, e Cândido Rodrigues (SP, 2025), o menor regime, com 267 segurados e Fundo em Capitalização a 131,7%.

O segundo estrato é o do sobre-financiamento, em que o regime já dispõe de plano de amortização instituído em lei e o esforço por ele exigido excede o necessário ao equilíbrio. Ilustra-o Bertioga (SP, 2024), cujo Fundo em Capitalização, mesmo com data de corte recuada a 2004, resulta superavitário, a evidenciar que a manutenção do aporte sobre a massa única acumularia reservas além do exigido.

O terceiro estrato é o da segregação completa, em que a totalidade dos beneficiários é alocada ao Fundo em Repartição e o Fundo em Capitalização se inicia sem massa, recebendo apenas os futuros ingressos.

Configuram-no Votorantim (SP, 2023) e São Vicente (SP, 2010), este último o caso mais ilustrativo da tese, por permitir a verificação *ex post* examinada na discussão.

Em cinco casos, a destinação do imposto de renda retido na fonte sobre os benefícios, reconhecida como receita do regime, integra o custeio e reforça o equilíbrio; em sete, havia plano de amortização instituído em lei à data do estudo, o que aproxima esses casos do cenário de sobre-financiamento.

9 Discussão

9.1 O sobre-financiamento implícito na massa única

O padrão estrutural observado, um Fundo em Capitalização superavitário em 18 dos 20 casos, tem leitura direta à luz da tese. Se o grupo formado sob as regras reformadas é, isoladamente, superavitário, então a aplicação da capitalização integral à massa única embute dois excessos simultâneos: capitaliza um grupo que já estaria equilibrado e ainda submete o passivo herdado, verdadeira origem do déficit, ao mesmo esforço de constituição de reservas. O aporte calculado sobre a massa única é, nessa medida, superior ao necessário ao equilíbrio do regime, o que se manifesta, nos casos com plano de amortização já instituído em lei, como sobre-financiamento: recursos do ente imobilizados em reservas que o equilíbrio não exige.

Um caso oferece confirmação *ex post* desse diagnóstico. Em São Vicente (SP), a avaliação anterior à segregação projetava, para a massa única, alíquotas suplementares de equacionamento crescentes que, recalculadas com a tábua biométrica adotada em 2010, alcançariam 52% da folha, esforço reconhecido como fiscalmente inviável. Implementada a segregação completa naquele ano, o aporte foi extinto. Como a medida alocou ao Fundo em Repartição a totalidade da massa, inclusive os servidores ativos contribuintes, o fundo operou, na fase inicial, com as contribuições normais superando os benefícios, acumulando caixa de forma transitória antes que a insuficiência financeira se manifestasse com o envelhecimento do grupo fechado. A avaliação seguinte, de data-base 2011, confirma-o: dois exercícios após a segregação, o Fundo em Repartição, custeado apenas pelas contribuições normais e sem qualquer aporte, havia acumulado patrimônio de R\$ 22,9 milhões, aos quais se somavam os R\$ 4,1 milhões já reunidos, então, pelo Fundo em Capitalização. A reserva que a capitalização forçada exigiria do ente revelou-se desnecessária ao equilíbrio: o regime segregado sustentou-se e ainda acumulou recursos, o que confirma, na prática, o sobre-financiamento que a aplicação da capitalização à massa única embutia.

9.2 A urgência de 2027

Esse diagnóstico adquire relevância prática imediata com o encerramento do escalonamento que diferia a trava do artigo 56. Enquanto vigorou a exigência fracionada, um terço e depois dois terços dos juros do déficit, a sobrecarga do plano único permaneceu parcialmente diferida. A partir do exercício de 2027, a exigência de que a contribuição de equacionamento supere a totalidade dos juros do saldo do déficit torna-se plena para a generalidade dos entes. Os regimes que mantiverem a massa única deverão, então, capitalizar integralmente o déficit herdado, no momento em que a restrição fiscal dos municípios é mais aguda. A segregação da massa apresenta-se, nesse contexto, não como expediente contábil, mas como a via técnica que reconduz a capitalização ao grupo em que ela é eficiente, retirando o passivo herdado do alcance da trava.

9.3 A natureza da vantagem: tempo, não valor presente

Um resultado da análise merece honestidade metodológica. A vantagem da segregação, consistente em toda a amostra, raramente se traduz em economia de valor presente, e apenas um caso a quantifica nesses termos. Isso é coerente com a teoria (BREYER, 1989; BARR; DIAMOND, 2009): como a insuficiência financeira do Fundo em Repartição e o aporte do plano de amortização custeiam o mesmo passivo, as suas somas em valor

presente tendem a coincidir com o déficit, e a segregação, por si, não reduz o custo total descontado. A vantagem é de outra natureza, e não menor: a redistribuição do custeio no tempo, com alívio expressivo nos primeiros exercícios, a liberação de capacidade fiscal para outras políticas públicas, o melhor enquadramento na Lei de Responsabilidade Fiscal e, quando o plano único exigiria reservas excedentes, a eliminação do sobre-financiamento. Onde há ativo financeiro novo, e não apenas redistribuição no tempo, como na destinação do imposto de renda retido na fonte observada em cinco casos, abre-se margem adicional de equilíbrio.

Cumpre, porém, qualificar essa coincidência em valor presente, para que não se leia como neutralidade econômica. As somas do aporte e da insuficiência financeira igualam-se ao déficit apenas quando descontadas à taxa atuarial de juros do próprio regime, que mede a equivalência financeira do passivo, e não o custo de oportunidade do ente que o financia (sobre a escolha da taxa de desconto dos passivos previdenciários públicos, distinta da decisão de como financiá-los, ver BROWN; WILCOX, 2009). Para o ente federativo sob restrição fiscal, o recurso imobilizado na capitalização imediata de um déficit herdado tem custo de oportunidade superior a essa taxa: é recurso subtraído de políticas públicas cujo retorno social o excede, ou cuja falta impõe endividamento mais oneroso. Avaliado à taxa pertinente à decisão orçamentária, e não à taxa atuarial do plano, o adiamento do custeio que a segregação promove deixa de ser indiferente e configura ganho econômico efetivo. A proposição de que a vantagem é de tempo, e não de valor presente, vale, portanto, do ponto de vista do passivo previdenciário isolado; do ponto de vista do orçamento público, a redistribuição temporal é, em si mesma, economia. A ela soma-se o valor de evitar que um aporte concentrado nos primeiros exercícios comprometa a solvência corrente do ente, risco tanto mais concreto quanto maior o esforço que a trava do artigo 56 passa a exigir a partir de 2027.

Daí uma recomendação metodológica: que os estudos de segregação passem a quantificar sistematicamente o comparativo entre aporte e insuficiência financeira em valor presente e a expressá-lo como proporção da receita corrente líquida do ente. A consistência qualitativa da vantagem, demonstrada nesta amostra, ganharia, assim, mensuração padronizada e comparável.

9.4 Confronto com a literatura

O confronto com a produção existente reforça o caráter inédito da contribuição. A literatura sobre os regimes próprios é escassa e, salvo exceções, desenvolvida fora da ciência atuarial, no direito, na economia e na contabilidade, o que se reflete no modo como trata o regime financeiro. A vertente econômica concentrou-se na transição para a capitalização e na previdência complementar do servidor (SILVEIRA et al., 2011); a contábil, na mensuração do déficit e na resiliência dos fundos (LIMA; AQUINO, 2019); e a de gestão, na organização institucional do regime (CALAZANS et al., 2013). Em comum, pouca atenção à eficiência e à economicidade do custeio, que este trabalho coloca no centro. No plano internacional, o subfinanciamento das previdências de servidores públicos é problema reconhecido: nos fundos estaduais e locais dos Estados Unidos, constitui o maior passivo dos governos subnacionais (NOVY-MARX; RAUH, 2009; GIESECKE; RAUH, 2023). As grandes reformas estruturais, por sua vez, seguiram rotas diversas da aqui examinada, da capitalização individual chilena (ARENAS DE MESA; MESA-LAGO, 2006) e de suas sucessoras latino-americanas, em modelos substitutivos, mistos ou paralelos (MESA-LAGO, 2002), às contas nocionais suecas (SUNDÉN, 2006), nenhuma correspondendo à adequação do regime financeiro pela segregação da massa.

A objeção mais direta à segregação, de matriz jurídica, opõe-lhe o princípio da solidariedade (RIBEIRO, 2017): a separação dos segurados em dois fundos enfraqueceria o pacto solidário do regime. A objeção não se sustenta. A solidariedade do RPPS, inscrita no art. 40 da Constituição, realiza-se pela contribuição do ente, dos servidores ativos, dos aposentados e dos pensionistas, e nenhuma dessas contribuições é suprimida pela segregação: ambos os fundos permanecem integrados ao mesmo regime e custeados solidariamente. Confundir

solidariedade com massa única não encontra amparo constitucional; a Constituição que consagra a solidariedade (art. 40) consagra, no mesmo plano, a eficiência (art. 37) e a economicidade (art. 70), e a norma infralegal arrola a segregação entre as medidas legítimas de equacionamento (art. 55, II, da Portaria MTP nº 1.467/2022). Recusar a segregação em nome da solidariedade sacrifica a capacidade fiscal do ente e, com ela, as demais políticas públicas que também concretizam direitos sociais.

A literatura atuarial oferece o fundamento que a leitura principiológica ignora: o regime financeiro e a alíquota de custeio derivam do equilíbrio, e não o contrário (IYER, 2002; GIAMBIAGI; AFONSO, 2009), e a avaliação das obrigações de um regime capitalizado é exercício técnico de mensuração (FONTOURA et al., 2006). O equilíbrio financeiro e atuarial, consolidado como política de Estado (NOGUEIRA, 2012), é o fim; a capitalização, um meio a seu serviço. A contribuição deste trabalho é deslocar o debate do plano dos princípios para o da eficiência e da economicidade do custeio e oferecer evidência empírica, até aqui ausente, de que a adequação do regime financeiro pela segregação é fiscalmente vantajosa ao ente, preservado o equilíbrio.

9.5 Recomendações e ressalvas

Os achados sustentam um conjunto de recomendações. No plano da gestão, todo regime próprio que apresente déficit majoritariamente herdado e disponha de um grupo de ingressos recentes formado sob as regras reformadas deveria avaliar a segregação da massa, em especial diante da exigência integral de 2027. No plano regulatório e do controle externo, convém que a segregação seja reconhecida como medida de eficiência e de responsabilidade fiscal, à luz dos próprios artigos 58 e 59 da Portaria e do critério de capacidade fiscal do ente inscrito no artigo 62, e não como artifício de postergação do equacionamento.

As ressalvas delimitam o alcance da medida. A segregação não extingue o déficit nem reduz o compromisso com os segurados, que permanece integral; transfere o seu custeio para um regime de repartição que exige acompanhamento contínuo (art. 61) e cobertura tempestiva da insuficiência financeira pelo ente. Quando o equilíbrio do Fundo em Repartição se apoiar em recebíveis de longo prazo, como a destinação do imposto de renda retido na fonte ou créditos parcelados, a sua legitimidade dependerá do casamento entre o cronograma desses ativos e o das obrigações, e da efetividade de sua realização, e não da mera classificação contábil (sobre o papel de ativos de lastro na sustentabilidade de regimes em repartição, ver ROBALINO; BODOR, 2009). Por fim, a calibragem da data de corte e a eventual revisão da segregação (art. 62) devem preservar o equilíbrio de ambos os fundos, sob pena de deslocar o desequilíbrio em vez de resolvê-lo.

10 Conclusão

A capitalização é, nos regimes próprios de previdência social, um meio a serviço do equilíbrio financeiro e atuarial, e não um fim em si mesma. Tratá-la como fim, aplicando-a integralmente a planos únicos que reúnem o passivo herdado e o grupo já equilibrado, impõe ao ente federativo a constituição imediata de reservas para um déficit gerado no passado, em tensão com os princípios da eficiência e da economicidade e com a responsabilidade fiscal. A trava do artigo 56, inciso II, da Portaria MTP nº 1.467/2022, ao exigir que a contribuição de equacionamento supere os juros do déficit, e o encerramento do seu escalonamento, que torna a exigência integral a partir de 2027, convertem essa sobrecarga em pressão fiscal iminente e generalizada.

A segregação da massa é a resposta técnica a esse impasse. Ao separar os segurados entre um Fundo em Capitalização, formado pelo grupo equilibrado e ao qual a capitalização se aplica com eficiência, e um Fundo em Repartição, que concentra o passivo herdado e o custeia pela insuficiência financeira anual, fora do alcance da trava, a medida reconduz cada regime financeiro à circunstância que lhe é própria. O custeio do déficit deixa de concentrar-se no presente e distribui-se por décadas e por sucessivas administrações, preservando a capacidade fiscal do ente sem prejuízo do compromisso, integral, com os segurados.

A análise de 20 estudos de implementação em regimes municipais, de cinco unidades da federação e do período de 2010 a 2025, corrobora a tese. Em 18 deles, o Fundo em Capitalização resultante nasce equilibrado ou superavitário, com cobertura entre 100,1% e 131,7% nos casos que a reportam, e o déficit isola-se no Fundo em Repartição; nos 20, os estudos concluem pela vantagem fiscal da medida para o ente. A vantagem, em regra, não está em pagar menos em valor presente, já que o passivo custeado é o mesmo, mas em quando se paga: a distribuição do custeio no tempo, o alívio de caixa e o melhor enquadramento fiscal, a que se soma, quando há ativo financeiro novo, a margem adicional de equilíbrio.

Recomenda-se, por isso, que a segregação da massa seja considerada por todo regime próprio cujo déficit seja majoritariamente herança do passado, com a devida quantificação do comparativo, em valor presente e em proporção da receita corrente líquida, e que o seu mérito seja apreciado, por gestores e órgãos de controle, sob a ótica da eficiência e da economicidade que a própria norma consagra. Assegurado o equilíbrio, que é o fim, a escolha do meio mais econômico não é mera faculdade, mas dever de boa gestão; e a segregação, à luz da evidência reunida, é o meio que melhor o serve diante da exigência integral que se inicia em 2027.

Referências

AARON, Henry. The social insurance paradox. *Canadian Journal of Economics and Political Science*, Toronto, v. 32, n. 3, p. 371-374, 1966. DOI: 10.2307/139995.

ARENAS DE MESA, Alberto; MESA-LAGO, Carmelo. The structural pension reform in Chile: effects, comparisons with other Latin American reforms, and lessons. *Oxford Review of Economic Policy*, Oxford, v. 22, n. 1, p. 149-167, 2006. DOI: 10.1093/oxrep/grj010.

BARR, Nicholas; DIAMOND, Peter. Reforming pensions: principles, analytical errors and policy directions. *International Social Security Review*, Genebra, v. 62, n. 2, p. 5-29, 2009. DOI: 10.1111/j.1468-246X.2009.01327.x.

BRASIL. [Constituição (1988)]. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 28 jun. 2026.

BRASIL. Emenda Constitucional nº 20, de 15 de dezembro de 1998. Modifica o sistema de previdência social, estabelece normas de transição e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1998. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc20.htm. Acesso em: 28 jun. 2026.

BRASIL. Emenda Constitucional nº 41, de 19 de dezembro de 2003. Modifica os artigos 37, 40, 42, 48, 96, 149 e 201 da Constituição Federal e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2003. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc41.htm. Acesso em: 28 jun. 2026.

BRASIL. Emenda Constitucional nº 103, de 12 de novembro de 2019. Altera o sistema de previdência social e estabelece regras de transição e disposições transitórias. Brasília, DF: Presidência da República, 2019. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc103.htm. Acesso em: 28 jun. 2026.

BRASIL. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2000. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 28 jun. 2026.

BRASIL. Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998. Dispõe sobre regras gerais para a organização e o funcionamento dos regimes próprios de previdência social dos servidores públicos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Brasília, DF: Presidência da República, 1998. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9717.htm. Acesso em: 28 jun. 2026.

BRASIL. Lei nº 9.796, de 5 de maio de 1999. Dispõe sobre a compensação financeira entre o Regime Geral de Previdência Social e os regimes próprios de previdência social dos servidores da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Brasília, DF: Presidência da República, 1999. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9796.htm. Acesso em: 28 jun. 2026.

BRASIL. Lei nº 10.887, de 18 de junho de 2004. Dispõe sobre a aplicação de disposições da Emenda Constitucional nº 41, de 19 de dezembro de 2003, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2004. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/l10.887.htm. Acesso em: 28 jun. 2026.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria nº 464, de 19 de novembro de 2018. Dispõe sobre as normas aplicáveis às avaliações atuariais dos regimes próprios de previdência social. Brasília, DF: Ministério da Fazenda, 2018.

BRASIL. Ministério da Previdência Social. Portaria MPS nº 861, de 6 de dezembro de 2023. Altera a Portaria MTP nº 1.467, de 2 de junho de 2022. Brasília, DF: Ministério da Previdência Social, 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/rpps/legislacao-dos-rpps>. Acesso em: 28 jun. 2026.

BRASIL. Ministério do Trabalho e Previdência. Portaria MTP nº 1.467, de 2 de junho de 2022. Dispõe sobre as normas aplicáveis às avaliações atuariais e à organização e ao funcionamento dos regimes próprios de previdência social. Brasília, DF: Ministério do Trabalho e Previdência, 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/rpps/legislacao-dos-rpps>. Acesso em: 28 jun. 2026.

BRASIL. Secretaria Especial de Previdência e Trabalho. Nota Técnica SEI nº 4/2020/COAAT/CGACI/SRPPS/SPREV/SEPRT-ME. Parâmetros, procedimentos e orientações das avaliações atuariais dos regimes próprios de previdência social para o exercício de 2020. Brasília, DF: Ministério da Economia, 2020.

BREYER, Friedrich. On the intergenerational Pareto efficiency of pay-as-you-go financed pension systems. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, Tübingen, v. 145, n. 4, p. 643-658, 1989.

BROWN, Jeffrey R.; WILCOX, David W. Discounting state and local pension liabilities. *American Economic Review*, Nashville, v. 99, n. 2, p. 538-542, 2009. DOI: 10.1257/aer.99.2.538.

CALAZANS, Fernando Ferreira et al. A importância da unidade gestora nos regimes próprios de previdência social: análise da situação dos estados e do Distrito Federal. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 47, n. 2, p. 275-304, mar./abr. 2013. DOI: 10.1590/S0034-76122013000200001.

CHANG, Shih-Chieh. Optimal pension funding through dynamic simulations: the case of Taiwan public employees retirement system. *Insurance: Mathematics and Economics*, Amsterdã, v. 24, n. 3, p. 187-199, 1999. DOI: 10.1016/S0167-6687(98)00052-3.

D'ARCY, Stephen P.; DULEBOHN, James H.; OH, Pyungsuk. Optimal funding of state employee pension systems. *The Journal of Risk and Insurance*, [s. l.], v. 66, n. 3, p. 345-380, 1999. DOI: 10.2307/253552.

DUTTA, Jayasri; KAPUR, Sandeep; ORSZAG, J. Michael. A portfolio approach to the optimal funding of pensions. *Economics Letters*, Amsterdã, v. 69, n. 2, p. 201-206, 2000. DOI: 10.1016/S0165-1765(00)00271-8.

FONTOURA, Francisco Robson et al. Um modelo de avaliação de obrigações previdenciais de regimes capitalizados de previdência no serviço público. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 17, n. spe2, p. 42-55, 2006. DOI: 10.1590/S1519-70772006000500004.

GIAMBIAGI, Fabio; AFONSO, Luís Eduardo. Cálculo da alíquota de contribuição previdenciária atuarialmente equilibrada: uma aplicação ao caso brasileiro. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, v. 63, n. 2, jun. 2009. DOI: 10.1590/S0034-71402009000200006.

GIESECKE, Oliver; RAUH, Joshua. Trends in state and local pension funds. *Annual Review of Financial Economics*, Palo Alto, v. 15, n. 1, p. 221-238, 2023. DOI: 10.1146/annurev-financial-110921-022054.

HABERMAN, Steven; SUNG, Joo-Ho. Dynamic approaches to pension funding. *Insurance: Mathematics and Economics*, Amsterdã, v. 15, n. 2-3, p. 151-162, 1994. DOI: 10.1016/0167-6687(94)90791-9.

HOLZMANN, Robert; PALACIOS, Robert; ZVINIENE, Asta. On the economics and scope of implicit pension debt: an international perspective. *Empirica*, [s. l.], v. 28, n. 1, p. 97-129, 2001. DOI: 10.1023/A:1010960523101.

INMAN, Robert P. Public employee pensions and the local labor budget. *Journal of Public Economics*, Amsterdã, v. 19, n. 1, p. 49-71, 1982. DOI: 10.1016/0047-2727(82)90051-2.

IYER, Subramaniam. Matemática atuarial de sistemas de previdência social. Brasília, DF: Ministério da Previdência e Assistência Social, 2002. (Coleção Previdência Social, v. 16). Tradução de: Actuarial mathematics of social security pensions.

KELLEY, Dashle G. The political economy of unfunded public pension liabilities. *Public Choice*, [s. l.], v. 158, n. 1-2, p. 21-38, 2014. DOI: 10.1007/s11127-012-0049-3.

LIMA, Diana Vaz de; AQUINO, André Carlos Busanelli de. Financial resilience of municipal civil servants' pension funds. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 30, n. 81, p. 425-445, set./dez. 2019. DOI: 10.1590/1808-057x201908810.

MATSEN, Egil; THØGERSEN, Øystein. Designing social security: a portfolio choice approach. *European Economic Review*, Amsterdã, v. 48, n. 4, p. 883-904, 2004. DOI: 10.1016/j.eurocorev.2003.09.006.

MESA-LAGO, Carmelo. Myth and reality of pension reform: the Latin American evidence. *World Development*, Amsterdã, v. 30, n. 8, p. 1309-1321, 2002. DOI: 10.1016/S0305-750X(02)00048-7.

NOGUEIRA, Naron Gutierrez. O equilíbrio financeiro e atuarial dos RPPS: de princípio constitucional a política pública de Estado. Brasília, DF: Ministério da Previdência Social, 2012. (Coleção Previdência Social, v. 34).

NOVY-MARX, Robert; RAUH, Joshua D. The liabilities and risks of state-sponsored pension plans. *Journal of Economic Perspectives*, Nashville, v. 23, n. 4, p. 191-210, 2009. DOI: 10.1257/jep.23.4.191.

RIBEIRO, Wesley Carlos. Segregação de massa e equilíbrio financeiro atuarial no Regime Próprio de Previdência Social. *Revista Chilena de Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social*, Santiago, v. 8, n. 15, p. 65-98, 2017. DOI: 10.5354/rdtyss.v8i15.47384.

ROBALINO, David A.; BODOR, András. On the financial sustainability of earnings-related pension schemes with 'pay-as-you-go' financing and the role of government-indexed bonds. *Journal of Pension Economics and Finance*, Cambridge, v. 8, n. 2, p. 153-187, 2009. DOI: 10.1017/S1474747207003186.

SAMUELSON, Paul A. An exact consumption-loan model of interest with or without the social contrivance of money. *Journal of Political Economy*, Chicago, v. 66, n. 6, p. 467-482, 1958. DOI: 10.1086/258100.

SILVEIRA, Fernando Gaiger et al. Previdência dos servidores públicos: reflexões em torno da proposta de instituição da previdência complementar. Brasília, DF: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011. (Texto para Discussão, n. 1679).

SUNDÉN, Annika. The Swedish experience with pension reform. Oxford Review of Economic Policy, Oxford, v. 22, n. 1, p. 133-148, 2006. DOI: 10.1093/oxrep/grj009.

A Apêndice A: Fichas-síntese dos casos analisados

O quadro a seguir reúne, para cada um dos 20 casos analisados, os dados públicos extraídos: ente e unidade da federação, regime próprio, ano de referência do estudo, massa de segurados (ativos, aposentados e pensionistas), déficit atuarial na hipótese de massa única, data de corte da segregação, resultado do Fundo em Capitalização e respectiva cobertura, déficit do Fundo em Repartição, pico da insuficiência financeira e exercício de ocorrência, presença de destinação do imposto de renda retido na fonte, existência de plano de amortização instituído em lei, cenário e conclusão quanto à vantajosidade fiscal ao ente. Valores monetários em milhões de reais.

Quadro A.1. Fichas-síntese dos 20 casos analisados

Muni- cípio/ UF	Regime	Ano	Ativos	Apos.	Pens.	Déficit massa única	Data corte	Fundo Cap. (R\$ mi)	Cob. (%)	Fundo Rep. (R\$ mi)	Insuf. máx. (R\$ mi/ ano)	IRRF / plano lei	Cená- rio / van- ta- gem
São Vi- cente/ SP	IPSMSV	2010	4.036	1.135	423	380,9	10/2010 (com- pleta)	vazio	n.d.	-380,85	n.d.	sem / não	Se- grega- ção com- pleta; vanta- joso
Ita- nha- ém/ SP	ITA- NHA- ÉM- PREV	2013	2.845	225	79	145,9	01/2011	4,05	107,9	-204,63	40,1 (2040)	sem / não	Déficit estru- tural; vanta- joso
Ta- quari- tinga/ SP	IPREMT	2013	1.620	381	135	107,5	01/2011	1,85	n.d.	-172,10	n.d.	sem / não	Déficit estru- tural; vanta- joso
Limeira/SP	IPML	2017	5.821	1.000	356	835,4	05/2010	16,66	104,0	n.d.	112,3 (2040)	sem / não	Déficit estru- tural; vanta- joso
Con- chal/ SP	CON- CHAL- PREV	2019	925	158	58	90,4	01/2007	0,08	100,1	-90,47	n.d.	sem / não	Déficit estru- tural; vanta- joso
Rio Claro/ SP	IPRC	2020	4.458	502	96	377,6	01/2014	18,50	105,3	-514,62	35,7 (2039)	sem / não	Déficit estru- tural; vanta- joso
São José do Rio Par- do/SP	IMP	2021	1.431	637	161	258,4	01/2012	12,48	105,5	-239,03	10,2 (2037)	sem / não	Déficit estru- tural; vanta- joso
Ca- tan- duva/ SP	IPMC	2022	2.261	933	191	833,3	01/2018	17,18	104,5	-866,91	32,7 (2035)	sem / não	Déficit estru- tural; vanta- joso

Muni- cípio/ UF	Regime	Ano	Ativos	Apos.	Pens.	Déficit massa única	Data corte	Fundo Cap. (R\$ mi)	Cob. (%)	Fundo Rep. (R\$ mi)	Insuf. máx. (R\$ mi/ ano)	IRRF / plano lei	Cená- rio / vanta- gem
Vali- nhos/ SP	VALI- PREV	2022	2.917	409	48	787,3	01/2010	48,19	113,1	-815,14	40,4 (2039)	sem / lei	Déficit estru- tural; vanta- joso
Voto- ran- tim/ SP	VOTO- PREV	2023	2.367	1.032	278	1.397,9	12/2023 (com- pleta)	vazio	n.d.	-1.397,86	54,2 (2032)	sem / não	Se- grega- ção com- pleta; vanta- joso
Praia Gran- de/SP	FPG- PREV	2024	12.850	2.008	556	931,8	01/2013	174,90	118,4	-1.205,60	60,1 (2044)	sem / lei	Déficit estru- tural; vanta- joso
Horto- lân- dia/ SP	HOR- TO- PREV	2024	4.660	1.314	193	1.762,5	01/2014	71,56	109,0	-2.292,92	98,0 (2038)	sem / não	Déficit estru- tural; vanta- joso
Não- Me- To- que/ RS	FAPS	2024	470	238	57	197,5	01/2019	37,43	122,0	-197,02	7,5 (2035)	IRRF / não	Déficit estru- tural; vanta- joso
Lam- bari/ MG	PREVI- LAM	2024	419	180	30	133,8	01/2023	5,42	112,0	-139,37	7,0 (2031)	IRRF / não	Déficit estru- tural; vanta- joso
Presi- dente Ven- ces- lau/ SP	IPRE- VEN	2024	943	490	162	223,9	01/2018	38,67	n.d.	-249,67	13,7 (2025)	IRRF / lei	Déficit estru- tural; vanta- joso
Berti- oga/ SP	BERT- PREV	2024	1.702	430	94	209,0	01/2004	56,35	106,5	-265,37	16,3 (2040)	sem / lei	So- bre-fi- nanci- amen- to; vanta- joso
São Pedro da Al- deia/ RJ	PRE- VISPA	2025	2.936	905	241	306,9	01/2015	19,79	116,0	-317,20	15,9 (2035)	sem / lei	Déficit estru- tural; vanta- joso
Paulí- nia/ SP	Pauli- Prev	2024	3.791	1.854	175	3.161,9	01/2013	549,12	128,4	-2.622,17	130,6 (2036)	IRRF / lei	Déficit estru- tural; vanta- joso
Cân- dido Rodri- gues/ SP	IPMCR	2025	177	70	20	36,3	01/2019	5,52	131,7	-42,24	1,9 (2043)	sem / lei	Déficit estru- tural; vanta- joso

Muni- cípio/ UF	Regime	Ano	Ativos	Apos.	Pens.	Déficit massa única	Data corte	Fundo Cap. (R\$ mi)	Cob. (%)	Fundo Rep. (R\$ mi)	Insuf. máx. (R\$ mi/ ano)	IRRF / plano lei	Cená- rio / van- ta- gem
Sa- randi/ PR	PRE- SERV	2025	2.778	828	204	379,5	01/2014	10,56	103,0	-357,98	15,8 (2039)	IRRF / não	Déficit estru- tural; vanta- joso

Fonte: elaboração própria, a partir dos estudos e dos demonstrativos oficiais (DRAA/CADPREV).

Nota: no caso de Itanhaém (SP), o valor de R\$ 204,63 milhões corresponde ao déficit atuarial de R\$ 204.627.623,15, em valor presente, do Fundo em Repartição no cenário selecionado. São Vicente (SP) é o caso mais antigo da amostra, com a segregação instituída em 2010 e acompanhada pelas avaliações atuariais de 2009 e 2011, o que viabiliza a verificação *ex post* referida na discussão.