



**GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS**  
**SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**IPAJM**



**Sessão Ordinária nº 010/2025**

**Data:** 06/11/2025

**Hora:** 14:00h

**Local:** Sala nº 109 do 1º andar do IPAJM

**Presenças:**

Albert Iglésia Correa dos Santos Júnior - Membro do Comitê de Investimentos;

Lucas José das Neves Rodrigues - Membro do Comitê de Investimentos;

Shirlene Pires Mesquita – Membro do Comitê de Investimentos;

Tatiana Gasparini Silva Stelzer - Membro do Comitê de Investimentos;

Mariana Schneider Viana – Membro do Comitê de Investimentos.

**Ordem do Dia:**

1. Cenário Político e Econômico Interno e Cenário Econômico Externo (EUA, Europa e China);
2. Movimentações e Aplicações financeiras;
3. Acompanhamento dos Recursos Investidos;
4. Assuntos Gerais.

**Item 01 – Cenário Político e Econômico Interno e Cenário Econômico Externo (EUA, Europa e China):** No segundo sexto dia do mês de novembro do ano de dois mil e vinte e cinco, às 14:00 horas, na sala 109 (cento e nove) da sede do Instituto de Previdência dos Servidores do Estado do Espírito Santo - IPAJM, ocorreu a 10ª Reunião Ordinária dos Membros do Comitê de Investimentos.

**A Sra. Tatiana Gasparini Silva Stelzer**, falando sobre o CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO ressaltando que o principal ponto de atenção, em outubro de 2025, continua sendo o controle da inflação. Observamos que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) continua demonstrando uma certa resiliência, apesar dos esforços. Embora tenhamos visto uma desaceleração em alguns subgrupos, a inflação de serviços e a inércia inflacionária ainda pressionam os índices. A Taxa Selic, diante deste quadro, fez com que o Comitê de Política Monetária (COPOM) mantivesse a postura cautelosa. A expectativa é que a taxa Selic se mantenha em patamares elevados por mais tempo do que o inicialmente projetado, visando consolidar o processo de desinflação e ancorar as expectativas. Isso, claro, impacta o custo do crédito e o investimento. O desempenho do Produto Interno Bruto (PIB) indicam uma moderação no ritmo de crescimento. O primeiro semestre demonstrou um crescimento mais forte, impulsionado principalmente pelo setor de agronegócio e, em menor escala, pelo consumo das famílias, que tem sido apoiado por programas de transferência de renda e uma massa salarial mais estável. No



**GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS**  
**SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**IPAJM**



entanto, o setor industrial e o de serviços sensíveis ao crédito começam a sentir o peso dos juros altos. A projeção para o crescimento anual tende a ser revisada levemente para baixo em relação às expectativas de meses anteriores, mas ainda se mantém em território positivo. O mercado de trabalho, felizmente, continua apresentando indicadores positivos. A taxa de desemprego segue em queda ou em níveis historicamente baixos, e há uma criação líquida de vagas formais, o que é um fator de estabilidade social e suporte ao consumo. Contudo, é crucial observar a qualidade do emprego gerado. O rendimento médio real tem mostrado sinais de crescimento, mas ainda há desafios relacionados à informalidade e à produtividade. O cenário fiscal permanece como um dos principais fatores de risco. O debate sobre a meta de resultado primário e a trajetória da dívida pública domina o noticiário econômico. A credibilidade do arcabouço fiscal depende diretamente da sua capacidade de gerar resultados concretos e reduzir o déficit. A aprovação e a implementação efetiva de reformas estruturais, como a Tributária, são vistas como essenciais para melhorar a eficiência da economia, mas a gestão dos gastos públicos e a busca por receitas continuam sendo o calcanhar de Aquiles para a consolidação fiscal no médio prazo. Em resumo, as perspectivas para os próximos meses indicam um crescimento mais lento, mas resiliente. Os principais riscos são a inflação que pode não ceder no ritmo esperado, a instabilidade no cenário fiscal que pode minar a confiança do investidor, e o cenário externo, com a política monetária dos EUA e a volatilidade das commodities. **O Sr. Albert Iglesia Correa dos Santos Júnior** falando sobre CENÁRIO POLÍTICO BRASILEIRO, destacou que a conjuntura econômica brasileira continuou a provocar atenção no contexto de um quadro macroeconômico marcado por crescimento moderado, inflação acima da meta e desafios estruturais. Segundo a mais recente estimativa de analistas, a mediana para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2025 permanece em cerca de 2,16%. Essa projeção reflete revisões setoriais distintas: a agropecuária segue como destaque, com tendência de expansão mais forte, enquanto a indústria e serviços mostram crescimento mais tímido. Paralelamente, os dados mensais mais recentes apontam que a inflação oficial medida pelo IPCA permanece em patamares elevados, com o IPCA de outubro de 2025 apresentando variação mensal positiva. Esse cenário de preços elevados, combinado com juros básicos ainda altos — refletidos nas decisões de política monetária — cria um ambiente desafiador para o consumo e investimentos privados. No mercado de trabalho, embora o ritmo de geração de empregos e renda apresente melhoras recentes no acumulado anual, o dinamismo continua modesto, o que limita o poder de compra e a recuperação mais expressiva do consumo interno. Por fim, o comércio exterior e o agronegócio têm se mantido como pilares de sustentação da atividade econômica, contribuindo com superávits na balança comercial e suporte ao setor externo — circunstância que, diante de incertezas internas e externas, confere ao Brasil importante grau de resiliência, mas que não elimina os desafios de baixo investimento, juros elevados e inflação persistente. **A Sra. Mariana Schneider Viana** falando sobre CENÁRIO ECONÔMICO DOS ESTADOS UNIDOS, destacou que a economia dos Estados Unidos mostrou sinais mistos, com um crescimento real do PIB que se manteve relativamente robusto no segundo



**GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS**  
**SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**IPAJM**



trimestre de 2025, quando o PIB anualizado cresceu 3,8%, com forte contribuição do consumo das famílias e do investimento empresarial, refletindo a recuperação de gastos privados e demanda por bens e serviços. Apesar disso, os dados mais recentes do mercado de trabalho indicam uma desaceleração na criação de empregos: em setembro, o país registrou acréscimo de 119 mil vagas, mas a taxa de desemprego subiu para 4,4%, sugerindo um esfriamento no ritmo de contratações. A inflação segue como um dos principais vetores de risco: o índice de preços ao consumidor (CPI) anual alcançou 3,0% em setembro de 2025, pressionado sobretudo por aumentos nos preços de energia e bens duráveis, enquanto a inflação chamada “core” (excluindo alimentos e energia) permanece elevada. No entanto, apesar da inflação persistente e do mercado de trabalho menos dinâmico, o crescimento econômico geral continuou sustentado por ganhos de produtividade e investimento em tecnologia e capital fixo, o que tem compensado parcialmente a fraqueza no emprego. O cenário revela, portanto, uma economia que resiste a choques, mas que convive com tensões inflacionárias e desaceleração no emprego — fatores que elevam a incerteza sobre o ritmo de expansão no curto e médio prazo, afetando expectativas sobre consumo, investimentos e política monetária nos próximos meses. **A Sra. Shirlene Pires Mesquita** falando sobre CENÁRIO POLÍTICO DA EUROPA destacou que em outubro de 2025, a economia da zona do euro exibiu sinais de ligeira recuperação, com estabilização de atividade privada, modesto crescimento do PIB e inflação relativamente contida. No entanto, o ritmo ainda é lento, desigual entre países e vulnerável a choques externos. O cenário geral sugere uma fase de consolidação uma recuperação moderada, mas frágil e sujeita a gargalos estruturais. A inflação anual recuou para cerca de 2,1% em outubro de 2025, de 2,2% em setembro, aproximando-se da meta de estabilidade de preços do European. O setor de serviços continuou relativamente robusta alcançou 52,6, acima das expectativas, o que indica crescimento no ritmo mais forte. O PIB no terceiro trimestre de 2025 indica que a área do euro registrou um aumento de 0,2% no PIB em relação ao trimestre anterior. Esses indicadores sugerem que a zona do euro atravessa uma fase de acomodação, com retomada lenta, mas relativamente estabilizada. Os países notadamente no setor de serviços apresentem ganhos, outros podem estar enfrentando dificuldades maiores, especialmente na indústria/manufatura e no comércio internacional, dadas as tensões globais e mudanças nas cadeias de valor. Isso cria vulnerabilidades a choques externos. As previsões de médio prazo para a economia da zona do euro continuam modestas: o crescimento projetado para 2025 e 2026 é contido refletindo um ambiente externo. **O Sr. Lucas José das Neves Rodrigues**, falando sobre o CENÁRIO POLÍTICO E ECONÔMICO DA CHINA informou que durante o mês de outubro de 2025, apresentou sinais de desaceleração moderada, ainda que mantendo um crescimento compatível com a meta anual do governo de cerca de 5%. Foi divulgado que o PIB chinês cresceu 4,8% no terceiro trimestre em relação ao mesmo período do ano anterior, abaixo dos 5,2% do trimestre anterior. O crescimento trimestral foi de aproximadamente 1,1%. A composição do crescimento demonstra que a indústria e o setor exportador continuam sustentando o avanço da economia, enquanto o consumo doméstico e o investimento imobiliário



**GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS**  
**SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**IPAJM**



permanecem enfraquecidos. Os dados industriais de setembro, divulgados em outubro, mostraram crescimento de cerca de 6,5% no valor adicionado da indústria acima do porte designado, com destaque para a fabricação de equipamentos e tecnologia, que avançaram cerca de 9,7% e 9,6%, respectivamente, no acumulado dos primeiros três trimestres. As exportações cresceram aproximadamente 7,1% no acumulado do ano, enquanto as importações recuaram 0,2%. As exportações de outubro tendem a desacelerar para algo em torno de 3% em razão da diminuição das remessas antecipadas de produtos destinadas a evitar novas tarifas norte-americanas. Esse quadro demonstra que a indústria e o setor externo continuam sendo pilares importantes, embora o impulso das exportações mostre sinais de arrefecimento diante da demanda global mais fraca. No campo doméstico, o consumo interno continuou sendo o ponto fraco da economia. As vendas no varejo em setembro cresceram apenas 3% em relação ao ano anterior, o menor avanço desde o final de 2024. O setor imobiliário seguiu em retração, com investimento acumulado até o terceiro trimestre caindo cerca de 13,9% em termos anuais. Esse desempenho fraco do setor de habitação e o excesso de estoques imobiliários afetam a confiança das famílias e limitam a recuperação do consumo, mesmo com incentivos e subsídios pontuais aplicados pelo governo. Quanto aos preços e ao mercado de trabalho, a inflação permaneceu muito baixa. O índice de preços ao consumidor caiu cerca de 0,1% no acumulado dos três primeiros trimestres e 0,3% em setembro. A taxa de desemprego urbana em 31 grandes cidades foi de aproximadamente 5,2%, ligeiramente menor que no mês anterior. Durante outubro, as discussões sobre política econômica mostraram que o governo chinês mantém a orientação de estímulos moderados, combinando medidas fiscais e monetárias com o princípio de “progredir enquanto estabiliza”. Há consenso entre analistas de que o país precisará reequilibrar seu modelo de crescimento, reduzindo a dependência de exportações e investimento pesado em infraestrutura e fortalecendo o consumo interno

**Item 02 – Movimentações e Aplicações financeiras**

- RESGATE no dia 22/10/2025 de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) do fundo FI CAIXA BRASIL RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP, na Caixa Econômica Federal;
- TRANSFERÊNCIA no dia 22/10/2025 de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) da conta corrente do Fundo Previdenciário da Caixa Econômica Federal para o Fundo AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA;
- APLICAÇÃO no dia 22/10/2025 de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) no Fundo AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA;
- RESGATE no dia 31/10/2025 de R\$ 55.000.000,00 (cinquenta e cinco milhões de reais) do fundo BB AÇÕES SELEÇÃO FATORIAL FIC FIF RL, No Banco do Brasil;



**GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS**  
**SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**IPAJM**



- APLICAÇÃO no dia 31/10/2025 de R\$ 55.000.000,00 (cinquenta e cinco milhões de reais) da conta corrente do Fundo Previdenciário do Banco do Brasil para o fundo BB PREVIDÊNCIA RF PERFIL, no Banco do Brasil;

**Item 03 – Acompanhamento dos Recursos Investidos:**

O Comitê de Investimentos, buscando transmitir maior transparência em relação às análises dos investimentos do Instituto e, em consequência, aderindo às normas do Pró-Gestão, elabora o “Relatório de Análise de Investimentos IPAJM”. Este relatório já foi encaminhado à SCO – Subgerência de Contabilidade e Orçamento, para posterior envio para análise do Conselho Fiscal do IPAJM. Segue abaixo um resumo relativo aos itens abordados no Relatório supracitado de setembro de 2025:

- 1) Acompanhamento da rentabilidade - A rentabilidade consolidada dos investimentos do Fundo Previdenciário em setembro de 2025 foi de 1,22, ficando 0,72 p.p. acima da meta atuarial.
- 2) Execução da Política de Investimentos – As movimentações financeiras realizadas no mês de setembro de 2025 estão de acordo com as deliberações estabelecidas com a Diretoria de Investimentos e com a legislação vigente.
- 3) Aderência a Política de Investimentos - Os recursos investidos, abrangendo a carteira consolidada, que representa o patrimônio total do RPPS sob gestão, estão aderentes à Política de Investimentos de 2025, respeitando o estabelecido na legislação em vigor e dentro dos percentuais definidos. Considerando que as taxas ainda são negociadas acima da meta atuarial, seguimos com a estratégia de alcançar o alvo definido de 60% de alocação em Títulos Públicos.

**Item 04 – Assuntos Gerais**

Em 23/10/2025 as 16:00, os membros do comitê de investimentos, Diretoria e Gerência de Investimentos, receberam na sala da Diretoria, os representantes do Banco Santander, para tratar de assuntos sobre o credenciamento da instituição, cenário econômico e opções de investimentos ofertadas.

Em 06/11/2025, as 10:30 da manhã, na sala 408 do IPAJM, o Comitê de Investimentos, juntamente com a Diretoria e a Gerência de Investimentos, receberam os Srs Daniel e Erickson, representantes da Privatiza para uma reunião sobre a carteira de investimentos do Fundo Previdenciário.



**GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS**  
**SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**  
**IPAJM**



No mesmo dia 06/11/2025 após reunião ordinária do comitê de investimentos, os membros do comitê junto ao Diretor e Gerentes de Investimentos, receberam remotamente representantes da consultoria contratada LEMA, para tratar sobre o Estudo ALM e análise da carteira do Instituto.

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e eu, Tatiana Gasparini Silva Stelzer, lavrei a presente Ata, assinada pelos membros presentes do Comitê de Investimentos.

**Albert Iglésia Correa dos Santos Júnior**

Membro do Comitê de Investimentos

**Mariana Schneider Viana**

Membro do Comitê de Investimentos

**Tatiana Gasparini Silva Stelzer**

Membro do Comitê de Investimentos

**Lucas José das Neves Rodrigues**

Membro do Comitê de Investimentos

**Shirlene Pires Mesquita**

Membro do Comitê de Investimentos

Documento original assinado eletronicamente, conforme MP 2200-2/2001, art. 10, § 2º, por:

**LUCAS JOSÉ DAS NEVES RODRIGUES**

MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)

IPAJM - IPAJM - GOVES

assinado em 03/12/2025 17:20:08 -03:00

**SHIRLENE PIRES MESQUITA**

MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)

IPAJM - IPAJM - GOVES

assinado em 05/12/2025 16:18:35 -03:00

**ALBERT IGLÉSIA CORREA DOS SANTOS JÚNIOR**

MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)

IPAJM - IPAJM - GOVES

assinado em 05/12/2025 15:55:21 -03:00

**TATIANA GASPARINI SILVA STELZER**

MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)

IPAJM - IPAJM - GOVES

assinado em 04/12/2025 10:04:29 -03:00

**MARIANA SCHNEIDER VIANA**

MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS

SRV - IPAJM - GOVES

assinado em 03/12/2025 17:40:00 -03:00



**INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO**

Documento capturado em 05/12/2025 16:18:36 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)

por LUCAS JOSÉ DAS NEVES RODRIGUES (MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS) - IPAJM - IPAJM - GOVES)

Valor Legal: ORIGINAL | Natureza: DOCUMENTO NATO-DIGITAL

A disponibilidade do documento pode ser conferida pelo link: <https://e-docs.es.gov.br/d/2025-KW90SS>