



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



**Sessão Ordinária nº 011/2025**

**Data:** 04/12/2025

**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 quarto dia do mês de dezembro 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 11ª Reunião Ordinária dos Membros do Comitê de Investimentos. **A Sra. Tatiana Gasparini Silva Stelzer**, falando sobre o CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO ressaltando que a economia em novembro de 2025 manteve um ritmo de expansão moderada, com as expectativas de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) para o ano sendo recentemente revisadas para cima pelo mercado financeiro, passando de 2,16% para cerca de 2,25%, conforme divulgado pelo boletim Focus no início de dezembro. Essa revisão incorpora dados mais robustos de atividade nos trimestres anteriores e um ambiente de consumo ainda resiliente, embora as projeções para 2026 permaneçam contidas na faixa de cerca de 1,8% a 1,84%. A inflação medida pelo IPCA em 2025 está projetada em torno de 4,4%, dentro do intervalo da meta, e vem sendo ajustada gradualmente para baixo nas últimas semanas, reforçando a tendência de desinflação observada ao longo do ano. A previsão do dólar para o fim do ano foi estimada em aproximadamente R\$ 5,40, refletindo uma trajetória de valorização do real frente ao dólar durante 2025, impulsionada por fluxos de capital e um maior apetite por ativos brasileiros. O mercado de trabalho mostrou sinais de solidez em novembro, com a taxa de desemprego



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



historicamente baixa em torno de 5,4%, o que tem sustentado o consumo das famílias e o desempenho de serviços. Ao mesmo tempo, a indústria segue pressionada, com indicadores de PMI abaixo de 50 indicando contração da atividade fabril no mês, sugerindo que os desafios de recuperação plena do setor produtivo persistem. Essas dinâmicas macroeconômicas refletem um equilíbrio tênue entre melhoras em consumo e emprego e a continuidade de restrições econômicas ligadas ao alto custo do crédito e à necessidade de convergência fiscal, em um ambiente onde ainda se observa volatilidade em indicadores de atividade. **O Sr. Albert Iglesia Correa dos Santos Júnior** falando sobre CENÁRIO POLÍTICO BRASILEIRO, destacou que foi marcado por crescente atenção às políticas fiscais e à articulação entre os poderes para a manutenção da estabilidade econômica. Governança fiscal e coordenação entre as políticas pública e monetária foram temas destacados em declarações oficiais, com representantes do governo enfatizando a necessidade de convergência das estratégias fiscal e monetária para enfrentar pressões sobre a dívida pública e os efeitos da elevada taxa de juros nas contas públicas. A proximidade das eleições gerais de 2026 tem intensificado o debate sobre os rumos de políticas fiscais, com discussões abertas no Congresso sobre o teto de gastos, revisão de benefícios e incentivos, bem como sobre possíveis ajustes tributários que equilibrem crescimento econômico e sustentabilidade fiscal. As articulações políticas em torno dessas questões refletem a preocupação de setores da sociedade e do mercado em assegurar um ambiente de menor incerteza institucional, especialmente diante da necessidade de reformas estruturais que promovam crescimento de longo prazo. A pressão por resultados concretos em áreas como saúde, educação e emprego também tem influenciado a agenda política, com respostas do governo e do Legislativo voltadas à manutenção de um ambiente favorável à expansão econômica, dentro das limitações fiscais. Essa dinâmica política impacta as expectativas de investidores e agentes econômicos, influenciando desde decisões de alocação de recursos até avaliações de risco-país. **A Sra. Mariana Schneider Viana** falando sobre CENÁRIO ECONÔMICO DOS ESTADOS UNIDOS, destacou que o mês de novembro de 2025 foi fortemente influenciado pelas repercussões do término do mais longo shutdown governamental da história, que durou 43 dias e interrompeu a divulgação de dados econômicos regulares. Os indicadores divulgados após esse período demonstraram um quadro econômico com sinais mistos de atividade e pressão inflacionária persistente. Dados recentes de produção e comércio mostram que o déficit comercial em setembro recuou para o menor nível em mais de cinco anos, refletindo um aumento nas exportações e indicando possível contribuição positiva para o crescimento do Produto Interno Bruto no terceiro trimestre. Ao mesmo tempo, pedidos de seguro-desemprego em dezembro apresentaram um aumento significativo, o que pode ser em parte efeito de sazonalidade, mas sinaliza fragilidades no mercado de trabalho, que já vinha mostrando crescimento de vagas mais moderado em comparação com anos anteriores. A estabilidade persistente dos preços ao consumidor, especialmente em itens básicos como alimentos, continua a ser um foco de atenção para o Federal Reserve, que lida com o dilema de manter a inflação sob controle sem sufocar a



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



atividade econômica. O mercado financeiro, por sua vez, reagiu positivamente com recuperação de índices acionários ao longo de novembro, em particular o S&P 500, que acumulou ganhos expressivos no ano, impulsionado por setores de tecnologia e investimentos em inovação, mesmo diante de incertezas sobre a política monetária e o ritmo de cortes de juros no próximo ano. **A Sra. Shirlene Pires Mesquita** falando sobre CENÁRIO POLÍTICO DA EUROPA destacou que a Zona do Euro apresentou em novembro de 2025 um desempenho econômico relativamente estável, com crescimento moderado acima das expectativas, inflação controlada e sinais de resiliência tanto no setor de serviços quanto no industrial. Indicadores recentes de atividade mostram que a produção industrial contrariou projeções de contração e contribuiu para um crescimento do Produto Interno Bruto trimestral superior ao antecipado pelos mercados, reforçando a percepção de que a economia europeia está conseguindo equilibrar desafios externos com políticas internas que buscam estabilidade de preços e confiança dos investidores. O Banco Central Europeu, ao longo de novembro, manteve sua orientação de política monetária conservadora, sem sinalizar aumentos adicionais de juros, e enfatizou que a inflação permanece dentro de parâmetros compatíveis com as metas estabelecidas, o que tem sustentado expectativas de continuidade de condições relativamente estáveis até 2026. No mercado financeiro europeu, as bolsas têm se destacado pela menor volatilidade em comparação com outros mercados globais e por atrair fluxos de capital que buscam alternativas mais estáveis em um cenário internacional marcado por incertezas comerciais e ajustamentos econômicos em outras regiões. Aspectos geopolíticos também têm impacto no padrão de crescimento da Zona do Euro, com iniciativas políticas e coordenações entre países membros voltadas à criação de mecanismos de resposta conjunta a choques externos e estímulo à competitividade industrial, reforçando o papel da Europa como bloco econômico resiliente. **O Sr. Lucas José das Neves Rodrigues**, falando sobre o CENÁRIO POLÍTICO E ECONÔMICO DA CHINA informou que a economia chinesa continuou a enfrentar desafios estruturais significativos, marcados por uma desaceleração no ritmo de crescimento industrial e por ajustes nas políticas de estímulo à produção e ao investimento. Indicadores recentes mostraram que, apesar das autoridades manterem as taxas de juros estáveis — com operações de curto prazo em torno de 3% ao ano e operações de cinco anos perto de 3,5% — os níveis de atividade industrial permaneceram moderados, refletindo tanto a fraqueza da demanda global quanto pressões internas por ajustes de produtividade e inovação. Dados de emprego em novembro foram melhores do que o esperado, contribuindo para uma certa firmeza no consumo interno, especialmente no setor de serviços, o que representa um fator positivo no contexto de desaceleração da produção industrial. As autoridades chinesas vêm enfatizando a necessidade de fortalecer capacidades tecnológicas e reduzir dependência de insumos estrangeiros em setores estratégicos, parte de uma resposta para a crescente competição e incertezas no cenário comercial global. Ao mesmo tempo, as tensões comerciais com grandes economias, especialmente com os Estados Unidos, continuam influenciando as exportações e as cadeias produtivas, o que adiciona complexidade ao contexto de recuperação econômica. Esse quadro



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



reflete uma transição gradual do modelo de crescimento voltado para exportações e investimentos para um foco mais acentuado em consumo interno e inovação tecnológica.

**Item 02 – Movimentações e Aplicações financeiras**

**Movimentações no dia 10/11/2025**

- Compra de 10.000 NTN-B no valor de R\$ 42.679.272,98 (quarenta e dois milhões, seiscentos e setenta e nove mil, duzentos e setenta e dois reais e noventa e oito centavos) para liquidação em 11/11/2025
- Compra de 10.000 NTN-B no valor de R\$ 42.666.495,42 (quarenta e dois milhões, seiscentos e sessenta e seis mil, quatrocentos e noventa e cinco reais e quarenta e dois centavos) para liquidação em 11/11/2025

**Movimentações no dia 11/11/2025**

- RESGATE de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) do Fundo CAIXA FI BRASIL REFERENCIADO DI LP
- Transferência de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) da CEF para a XP Investimentos
- Aplicação de R\$ 64.654.231,60 (sessenta e quatro milhões, seiscentos e cinquenta e quatro mil, duzentos e trinta e um reais e sessenta centavos) no Fundo XP -TREND PÓS-FIXADO FIC FI RENDA FIXA SIMPLES
- Liquidação de NTN-B no valor de R\$ 42.679.272,98 (quarenta e dois milhões, seiscentos e setenta e nove mil, duzentos e setenta e dois reais e noventa e oito centavos)
- Liquidação de NTN-B no valor de R\$ 42.666.495,42 (quarenta e dois milhões, seiscentos e sessenta e seis mil, quatrocentos e noventa e cinco reais e quarenta e dois centavos)
- Compra de 10.000 NTN-B no valor de R\$ 42.885.268,70 (quarenta e dois milhões, oitocentos e oitenta e cinco mil, duzentos e sessenta e oito reais e setenta centavos) para liquidação em 12/11/2025
- Compra de 10.000 NTN-B no valor de R\$ 42.890.879,14 (quarenta e dois milhões, oitocentos e noventa mil, oitocentos e setenta e nove reais e quatorze centavos) para liquidação em 12/11/2025

**Movimentações no dia 12/11/2025**

- Resgate no valor de R\$ 85.776.147,84 (oitenta e cinco milhões, setecentos e setenta e seis mil, cento e quarenta e sete reais e oitenta e quatro centavos) no Fundo XP -TREND PÓS-FIXADO FIC FI RENDA FIXA SIMPLES



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



- Liquidação de NTN-B no valor de R\$ 42.885.268,70 (quarenta e dois milhões, oitocentos e oitenta e cinco mil, duzentos e sessenta e oito reais e setenta centavos)
- Liquidação de NTN-B no valor de R\$ 42.890.879,14 (quarenta e dois milhões, oitocentos e noventa mil, oitocentos e setenta e nove reais e quatorze centavos)

**Movimentações no dia 17/11/2025**

- Recebimento de cupom de juros NTN-B 05/2045 no valor de R\$ 63.385.369,36 (sessenta e três milhões, trezentos e oitenta e cinco mil, trezentos e sessenta e nove reais e trinta e seis centavos)
- Recebimento de cupom de juros NTN-B 05/2035 no valor de R\$ 18.880.748,32 (dezoito milhões, oitocentos e oitenta mil, setecentos e quarenta e oito reais e trinta e dois centavos)
- Aplicação de R\$ 82.266.117,68 (oitenta e dois milhões, duzentos e sessenta e seis mil, cento e dezessete reais e sessenta e oito centavos) no Fundo XP -TREND PÓS-FIXADO FIC FI RENDA FIXA SIMPLES dos recebimentos de Cupom de Juros.

**Movimentações no dia 27/11/2025**

- RESGATE de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) do Fundo CAIXA FI BRASIL REFERENCIADO DI LP
- Transferência de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) da CEF para a XP Investimentos
- RESGATE de R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) do Fundo BANESTES LIQUIDEZ FI RF REFERENCIADO DI
- Transferência de R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) do Banestes para a XP Investimentos
- Aplicação de R\$ 250.000.000,00 (duzentos e cinquenta milhões de reais) no Fundo XP - TREND PÓS-FIXADO FIC FI RENDA FIXA SIMPLES

**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 outubro de 2025:



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



- 1) Acompanhamento da rentabilidade - A rentabilidade consolidada dos investimentos do Fundo Previdenciário em outubro de 2025 foi de 1,22, ficando 0,72 p.p. acima da meta atuarial. Retificando Ata 010 de 2025, informamos que a rentabilidade consolidada dos investimentos do Fundo Previdenciário em setembro de 2025 foi de 1,18, ficando 0,29 p.p. acima da meta atuarial.
- 2) Execução da Política de Investimentos – As movimentações financeiras realizadas no mês de outubro 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**

No dia 14/11/2025, o Comitê de Investimentos, o presidente José Elias do Nascimento Marçal, o corpo de diretores do IPAJM e a Gerência de Investimentos se reuniram na sala do presidente para apresentação pós-credenciamento do Banco BTG, representado pela colaboradora Mariana Barcelos. Na oportunidade, foram reforçados os critérios de análise sobre o banco, responsabilidades e atribuições na relação junto ao IPAJM.

Nos dias 13, 14, 17 e 18 de novembro de 2025, foram realizadas as reuniões da Diretoria e Gerência de Investimentos junto ao Comitê de Investimentos para construção da política de investimentos de 2026.

Nos dias 05/11/2025 e 26/11/2025 ocorreram reuniões extraordinárias junto a Diretoria e Gerência. As atas estão registradas nos e-docs 2025-9N1W30 e 2025-WJB98P respectivamente.

Foram aprovados os credenciamentos das instituições, Santander DTVM, Santande Asset, Banco Santander Brasil, Grid Assesor de Investimentos e a renovação do credenciamento da Caixa DTCM e Caixa Econômica Federal.

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e eu, Albert Iglésia Correa dos Santos Júnior, lavrei a presente Ata, assinada pelos membros presentes do Comitê de Investimentos.



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



**Albert Iglésia Correa dos Santos Júnior**

Membro do Comitê de Investimentos

**Lucas José das Neves Rodrigues**

Membro do Comitê de Investimentos

**Mariana Schneider Viana**

Membro do Comitê de Investimentos

**Shirlene Pires Mesquita**

Membro do Comitê de Investimentos

**Tatiana Gasparini Silva Stelzer**

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 15/12/2025 13:03:39 -03:00

**SHIRLENE PIRES MESQUITA**  
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)  
IPAJM - IPAJM - GOVES  
assinado em 16/12/2025 13:48:50 -03:00

**ALBERT IGLÉSIA CORREA DOS SANTOS JÚNIOR**  
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)  
IPAJM - IPAJM - GOVES  
assinado em 15/12/2025 15:58:08 -03:00

**TATIANA GASPARINI SILVA STELZER**  
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)  
IPAJM - IPAJM - GOVES  
assinado em 16/12/2025 09:39:10 -03:00

**MARIANA SCHNEIDER VIANA**  
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS  
SRV - IPAJM - GOVES  
assinado em 16/12/2025 12:27:57 -03:00



**INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO**  
Documento capturado em 16/12/2025 13:48:50 (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-NWCBH9>