



RELATÓRIO DE ANÁLISE DE INVESTIMENTOS – IPAJM DEZEMBRO de 2025

1. Acompanhamento da Rentabilidade:

A rentabilidade das aplicações pode ser observada dia a dia, agrupada por segmento conforme os artigos da Resolução CMN em vigor, e também, detalhado por ativo. A tela a seguir apresenta o resultado por segmento, posicionado em 31/12/2025, onde se pode observar a rentabilidade em vários períodos de análise, com o resultado financeiro no mês de dezembro de 2025 e o acumulado do ano de 2025.

Mês	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para Mês (%)	Meta Acum (%)
janeiro	1,02	1,02	0,57	0,57
fevereiro	0,63	1,66	1,72	2,3
março	0,72	2,39	0,97	3,29
abril	1,19	3,61	0,84	4,16
maio	1,44	5,1	0,67	4,86
junho	0,96	6,11	0,65	5,54
julho	0,80	6,96	0,67	6,24
agosto	0,98	8,02	0,3	6,56
setembro	1,18	9,29	0,89	7,5
outubro	1,22	10,62	0,5	8,04
novembro	0,88	11,6	0,59	8,67
dezembro	0,93	12,64	0,74	9,48

Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 31/12/2025

Dados: Atlas RPPS

Quanto aos resultados consolidados, o percentual de rentabilidade consolidada dos investimentos do Fundo Previdenciário em dezembro de 2025 foi de 0,93%. A inflação em dezembro foi de 0,33%, e conseqüentemente, a meta atuarial alcançou o percentual de 0,74%. Assim, o resultado alcançado pela carteira de investimentos do Fundo Previdenciário no de dezembro de 2025 ficou 0,19 pontos acima da meta estabelecida para o décimo segundo mês de 2025.



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



IPAJM

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent. Ano
2025	1,02	0,63	0,72	1,19	1,44	0,96	0,80	0,98	1,18	1,22	0,88	0,93	12,64
IPCA + 5,00%	0,57	1,72	0,97	0,84	0,67	0,65	0,67	0,3	0,89	0,5	0,59	0,74	9,48
p.p. indexador	0,45	-1,09	-0,25	0,35	0,77	0,31	0,13	0,68	0,29	0,72	0,29	0,19	3,16
2024	0,58	1,31	0,86	0,08	0,95	1,25	0,99	1,15	0,47	0,85	0,95	0,42	10,3
IPCA + 5,00%	0,85	1,2	0,55	0,71	0,97	1,1	0,83	0,74	0,85	0,91	1,02	0,93	10,09
p.p. indexador	-0,27	0,11	0,31	-0,73	0,08	0,65	0,16	0,74	-0,38	-0,16	0,19	-0,51	0,2
2023	1,68	-0,16	1,09	0,98	1,65	1,79	1,41	0,3	0,34	0,15	2,29	1,65	13,66
IPCA + 5,00%	0,96	1,19	1,16	0,96	1,15	1,33	0,55	0,55	0,68	0,65	0,67	0,95	9,79
p.p. indexador	0,72	-1,35	0,07	-0,02	0,99	1,46	0,51	0,38	-0,31	-0,5	1,62	0,7	3,87
2022	0,3	0,01	1,92	-1,03	0,89	-1,18	1,72	0,76	-0,32	1,73	0,51	0,07	5,45
IPCA + 5,00%	0,95	1,38	2,05	1,43	0,9	1,08	0,28	0,08	0,15	0,02	0,98	1,05	11,05
p.p. indexador	-0,65	-1,37	0,14	-2,48	0,12	-2,8	1,85	-1,67	-2,42	-2,25	-0,81	0,12	5,6
2021	-0,45	-0,74	1,09	0,84	1,1	0,14	0,46	-0,37	-0,85	-0,61	0,53	1,3	1,5
IPCA + 5,00%	0,64	1,24	1,38	0,7	1,24	1,14	1,39	1,3	1,57	1,57	1,28	1,18	15,54
p.p. indexador	-1,09	-1,95	0,29	-0,36	0,14	-0,8	-1,85	-1,67	-2,42	-2,25	-0,81	0,12	-14,04
2020	0,41	1,01	-0,58	1,92	1,75	2	2,08	-0,27	-0,87	-0,27	1,28	1,78	4,89
IPCA + 5,00%	0,64	1,06	-0,5	1,05	1,2	1,05	1,39	1,28	1,25	1,28	1,78	1,98	12,42
p.p. indexador	-0,23	-0,05	-1,08	-0,13	0,05	-1,27	1,28	1,21	-1,21	-1,28	1,78	1,21	2,87
2019	1,75	0,49	0,94	1,07	1,57	1,8	1,05	0,22	1,48	1,38	-0,92	1,04	12,89
IPCA + 5,50%	0,96	-0,37	0,16	0,57	1,09	1,09	0,93	-0,36	1,07	0,79	-0,16	0,56	9,66
p.p. indexador	0,78	-0,16	-0,55	-1,15	1,13	-1,73	0,99	0,1	0,79	0,93	0,23	0,27	-1,79
2018	1,33	1,1	0,14	-1,17	0,93	-1,11	0,93	0,63	1,03	0,56	0,96	0,86	7,87
IPCA + 5,75%	0,72	0,8	0,59	0,25	0,98	0,82	0,23	0,26	0,93	0,23	0,29	0,26	8,23
p.p. indexador	-0,62	-0,3	-0,45	-0,87	-1,08	-1,77	0,82	-1,09	-0,93	0,29	0,67	-0,38	-2,35
2017	1,31	1,24	0,32	0,32	0,72	0,72	2,3	1,14	1,09	0,41	0,84	0,84	12,54
IPCA + 6,00%	0,95	1,06	0,72	0,7	1,02	2,3	1,3	1,09	0,94	0,17	0,91	0,91	12,02
p.p. indexador	-0,64	-0,18	-0,4	-0,38	-0,3	-0,38	0,17	0,84	0,73	-1,3	-0,85	-1,85	-0,51
2016	1,97	1,42	1,68	1,91	1,47	1,47	1,47	1,29	0,8	0,36	1,49	1,29	16,59
IPCA + 6,00%	1,23	0,93	1,06	1,47	1,29	1,29	1,23	0,8	0,36	-0,28	0,67	0,67	12,64
p.p. indexador	0,23	0,16	0,36	0,73	0,28	0,73	0,28	0,08	0,28	0,08	0,95	0,95	3,95
2015	1,86	1,64	1,42	1,42	1,16	1,42	1,48	1,48	1,18	1,48	1,47	1,47	13,12
IPCA + 6,00%	1,73	1,84	1,24	1,25	1,42	1,24	1,38	1,38	1,17	1,47	1,42	1,42	10,99
p.p. indexador	-0,13	-0,2	-0,02	-0,23	-0,25	0,08	0,41	0,21	-0,38	0,25	0,87	0,87	-2,13
2014	-1,36	0,92	2,67	1,73	1,16	0,98	0,73	2,46	1,16	0,12	1,3	1,87	13,2
IPCA + 6,00%	-2,42	-1,68	1,72	-2,3	-2,72	-2,3	-1,68	-1,68	-2,31	-0,56	-1,56	-0,56	-14,54
p.p. indexador	-1,07	0,58	0,86	0,74	0,73	0,74	1,3	0,73	0,73	0,74	0,13	0,13	0,25

Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 31/12/2025
Dados: Atlas - RPPS



Rentabilidade 2025 x Meta Atuarial

Comparativo mensal - Janeiro a Dezembro 2025

Rentabilidade Média 2025

1.05%

Meta Atuarial Média (IPCA + 5%)

0.79%

Rentabilidade Acumulada 2025

12.64%

Meses Acima da Meta

10/12

Investimentos x Meta de Rentabilidade (Mês a Mês)



Evolução da Rentabilidade Acumulada



Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 31/12/2025

Dados: Atlas - RPPS

No Brasil, dezembro de 2025 foi marcado por elevada tensão institucional, com destaque para o debate em torno do papel do Senado Federal nas indicações ao Supremo Tribunal Federal. As articulações relacionadas às sabatinas evidenciaram atritos entre o Poder Executivo e lideranças do Congresso, revelando fragilidades da base governista em temas institucionais sensíveis. A aprovação, na madrugada de 9 para 10 de dezembro, de projeto de lei que alterou critérios de dosimetria penal para crimes contra o Estado Democrático de Direito intensificou o ambiente de incerteza política, ao abrir margem para revisões de penas relacionadas aos atos



de 8 de janeiro de 2023. Ao longo do mês, análises de conjuntura destacaram que 2025 foi marcado por convivência tensa entre Executivo e Legislativo, com avanços relevantes em pautas sociais e econômicas, porém acompanhados de elevado volume de emendas parlamentares e crescente judicialização da política. No cenário econômico brasileiro, os dados mais recentes indicaram manutenção de crescimento moderado, com sinais de enfraquecimento ao final de 2025, evidenciados pelo recuo do IBC-Br em outubro, sugerindo desaceleração da atividade nos últimos meses do ano. No âmbito da política monetária, o Banco Central manteve a taxa Selic em 15,00% ao ano pelo quarto mês consecutivo, sem sinalização de cortes no curto prazo, adotando postura cautelosa diante das incertezas econômicas, apesar da trajetória de desaceleração da inflação. Esse patamar elevado de juros, o mais alto desde meados de 2006, segue favorecendo aplicações em renda fixa, ao mesmo tempo em que pressiona o custo de capital das empresas e os preços dos ativos de risco. A inflação acumulada em 12 meses permaneceu abaixo do teto da meta, embora ainda se observe persistência em medidas de núcleo. As expectativas de mercado continuam acima do centro da meta, mas indicam tendência de desaceleração ao longo de 2026. No setor externo, a balança comercial manteve desempenho robusto, com superávit estimado em aproximadamente US\$ 68,3 bilhões em 2025 e projeções oficiais entre US\$ 70 bilhões e US\$ 90 bilhões para 2026, sustentadas principalmente pelas exportações de commodities, como soja, carne, café e milho. Esse resultado contribui para o fortalecimento das reservas internacionais e para a mitigação do risco cambial, ainda que o ambiente de juros elevados e maior incerteza global sugira a manutenção da volatilidade nos mercados financeiros domésticos. No que se refere ao cenário econômico dos Estados Unidos, observou-se que o Produto Interno Bruto confirmou crescimento resiliente de 2,2%, superando as expectativas iniciais de estagnação. Entretanto, as projeções para 2026 foram revisadas para a faixa entre 1,8% e 2,0%, refletindo o aumento das incertezas relacionadas a políticas tarifárias e aos impactos fiscais decorrentes da mobilização militar. A inflação manteve-se persistente no encerramento de 2025, finalizando o ano em torno de 2,7%, com pressões concentradas sobretudo nos preços de serviços e nos custos de energia, o que sugere a possibilidade de um pico temporário acima de 3% no primeiro trimestre de 2026. A taxa básica de juros foi reduzida em 25 pontos-base, situando-se no intervalo entre 4,25% e 4,50%. Contudo, nas últimas semanas do ano, a comunicação do Federal Reserve voltou a assumir tom mais restritivo, diante da instabilidade geopolítica e do risco de novos choques em commodities, sinalizando uma possível pausa no ciclo de afrouxamento monetário. Na China, dezembro de 2025 foi marcado por importantes sinalizações estratégicas sobre o rumo econômico de 2026. Durante a Reunião Central de Trabalho Econômico, o governo anunciou a adoção de política monetária moderadamente expansionista, combinada a política fiscal mais ativa, com ampliação de déficits e emissão de títulos especiais para financiar projetos estratégicos. As diretrizes reforçaram o foco no estímulo à demanda doméstica, especialmente entre famílias de baixa e média renda, como forma de compensar a desaceleração das exportações e a fragilidade persistente do setor imobiliário. No encerramento do ano, as autoridades reiteraram que o país atingiu crescimento

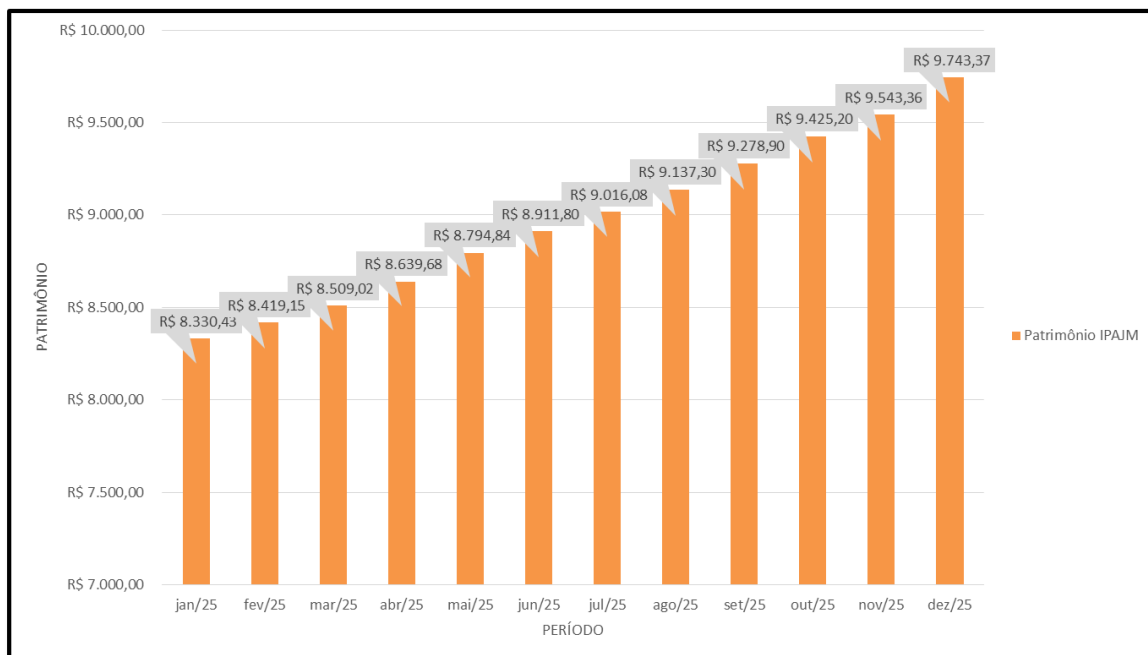


próximo de 5% em 2025, destacando avanços em inovação tecnológica, inteligência artificial, semicondutores e manufatura avançada. Apesar disso, dados recentes indicaram desempenho ainda fraco das vendas no varejo, retração do investimento em ativos fixos e expansão contida do crédito, refletindo cautela de consumidores e empresas. Ainda assim, prevaleceu a avaliação de que a China encerrou 2025 com estabilidade cambial, elevado nível de reservas internacionais e ampla margem de manobra para políticas anticíclicas em 2026.

Até dezembro de 2025, a rentabilidade acumulada da carteira do Fundo Previdenciário continuou acima da meta atuarial, com um desempenho positivo de +3,16%.

Com o objetivo de otimizar a performance da carteira, seguimos, junto à Diretoria de Investimentos, atentos às oportunidades de aquisição de Títulos Públicos Federais (NTN-Bs) com marcação na curva. As taxas atuais continuam superiores à meta atuarial, favorecendo a possibilidade de compras adicionais, em linha com a Política de Investimentos do Fundo. Essa estratégia visa fortalecer a proteção da carteira contra volatilidade e explorar a janela favorável de taxas elevadas.

O gráfico a seguir evidencia tanto a tendência de os resultados acompanharem a evolução da meta de rentabilidade durante o ano de 2025 quanto a projeção de crescimento contínuo do patrimônio do plano capitalizado.



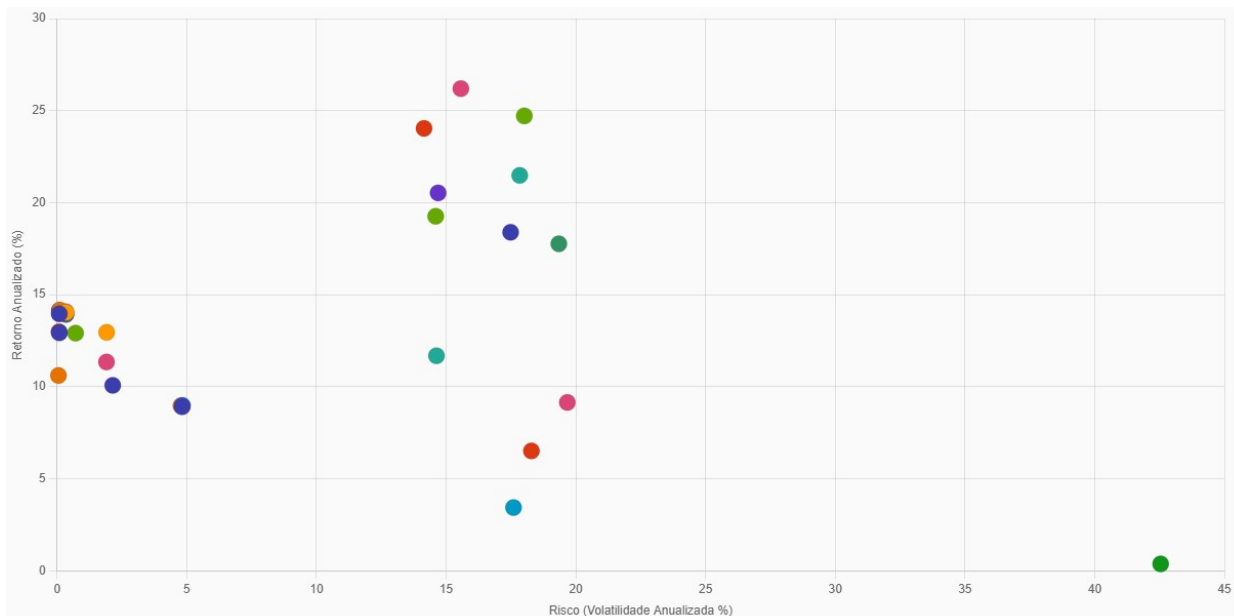
Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 31/12/2025
Dados: Atlas - RPPS

2. Avaliação de risco da carteira:



Pelo gráfico de dispersão exibido abaixo, podemos observar que a carteira do Fundo Previdenciário está diversificada dentro da política de investimentos e, como é de se esperar, em cada variação do mercado financeiro os ativos que compõem a carteira apresentarão comportamento distintos. Neste momento, pouco ativos relacionados à renda variável, estão apresentando valores negativos acumulados. O grau de variação nas rentabilidades está coerente com o grau de risco assumido. Já os ativos com menor risco também tiveram menor volatilidade e também estão bem distribuídos no gráfico de dispersão.

Gráfico de Dispersão



Fonte: <https://ntnb.tulli.com.br/fundos.html>

3. Execução da Política de Investimentos

As deliberações realizadas pelo Comitê de Investimentos juntamente com a Diretoria de Investimentos, em especial, aquelas que tratam de novas aplicações ou da realocação de recursos, são registradas nas atas da diretoria e estão disponíveis no sítio do IPAJM, no endereço eletrônico www.ipajm.es.gov.br, no menu “INVESTIMENTOS/Atas de reuniões”.

A Ata 012/2025 da Reunião Ordinária do Comitê de Investimento que, a partir do ano de 2024, ocorrem sempre nas primeiras quintas-feiras do mês subsequente ao período analisado, apresenta um resumo das movimentações realizadas na carteira de investimentos, com suas respectivas estratégias, e seus riscos, referentes ao relatório do mês de outubro de 2025. Essa



estará disponível no sítio do IPAJM, no endereço eletrônico www.ipajm.es.gov.br, no menu “INVESTIMENTOS/Atas de reuniões”.

Ressalta-se ainda que também estão disponíveis no sítio do IPAJM, no endereço eletrônico www.ipajm.es.gov.br, nos itens de menu “INVESTIMENTOS/Relatórios APR - Autorização de Aplicação e Resgate” e “INVESTIMENTOS/Relatórios DAIR - Demonstrativo das Aplicações e Investimentos dos Recursos” os respectivos relatórios onde constam todos os detalhes das movimentações financeiras, realizadas de acordo com as normas vigentes, encaminhadas e validadas pela Secretaria de Previdência por meio do sistema CADPREV.

4. Aderência à Política de Investimentos

Até este tópico, as análises foram voltadas ao Fundo Previdenciário, por ser este o principal foco na busca por rentabilidade e controle de risco, já que é o fundo capitalizado com objetivo de investimento de longo prazo. Agora, para analisar o enquadramento das aplicações às normas vigentes e à política de investimentos do IPAJM, deve sempre ser considerada a carteira consolidada, que representa o patrimônio total do RPPS sob gestão, incluindo os fundos Financeiro, Previdenciário e de Administração da unidade gestora. Vale ressaltar que o Fundo de Proteção Social dos Militares não pode ser considerado como recurso previdenciário, e, portanto, não deve ser abrangido pelo patrimônio do RPPS.

A tabela abaixo resume a devida regularidade e enquadramento dos investimentos do RPPS às normas vigentes, quais sejam, Portaria MPS 519/2011 e Resolução CMN 4.963/2021. O quadro está posicionado em 31/12/2025. No site do Instituto, no menu “INVESTIMENTOS/Relatórios de Investimentos”, estas informações também estão disponíveis mensalmente.



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



IPAJM

Enquadramento por Artigos	Valor(R\$)	% Carteira	Resolução 4.963	Política de Investimento - 2025		
				Inferior	Alvo	Superior
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "a"	R\$ 5.909.965.148,93	59,71%	100,00%	40,00%	60,00%	80,00%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"	R\$ 1.397.589.247,12	14,12%	100,00%	2,00%	12,00%	40,00%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "c"	R\$ -	0%	100,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Artigo 7º, Inciso II	R\$ -	0%	5,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Artigo 7º, Inciso III, Alínea "a"	R\$ 1.304.030.038,74	13,18%	60,00%	10,00%	12,00%	50,00%
Artigo 7º, Inciso III, Alínea "b"	R\$ -	0%	60,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Artigo 7º, Inciso IV	R\$ -	0%	20,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "a"	R\$ -	0%	5,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "b"	R\$ -	0%	5,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "c"	R\$ -	0%	5,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Total Renda Fixa	R\$ 8.611.584.434,79	87,01%			84,00%	
Artigo 8º, Inciso I	R\$ 616.390.579,02	6,23%	30,00%	0,00%	6,00%	20,00%
Artigo 8º, Inciso II	R\$ -	0%	30,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Artigo 8º, Inciso III	R\$ 361.397.202,43	3,65%	30,00%	0,00%	6,00%	10,00%
Artigo 8º, Inciso IV	R\$ -	0%	30,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Renda Variável	R\$ 977.787.781,45	9,88%			12,00%	
Artigo 9º, Inciso I	R\$ -	0%	10,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Artigo 9º, Inciso II	R\$ -	0%	10,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Total Exterior	R\$ -	0%			0,00%	
Artigo 10º, Inciso I	R\$ 294.512.959,29	2,98%	10,00%	0,00%	3,30%	10,00%
Artigo 10º, Inciso II	R\$ -	0%	5,00%	0,00%	0,50%	3,00%
Artigo 10º, Inciso III	R\$ -	0%	5,00%	0,00%	0,00%	3,00%
Total Estruturados	R\$ 294.512.959,29	2,98%			3,80%	
Artigo 11º	R\$ 13.860.000,00	0,14%	5,00%	0,00%	0,20%	3,00%
Total Imobiliário	R\$ 13.860.000,00	0,13%			0,20%	
Artigo 12º	R\$ -	0%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Consignado	R\$ -	0%				

Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM - 31/12/2025
Dados: Atlas – RPPS

Vitória ES, 28 de janeiro de 2026.

Albert Iglésia Correa dos Santos Júnior
Membro do Comitê de Investimentos

Lucas José das Neves Rodrigues
Membro do Comitê de Investimentos

Tatiana Gasparini Silva Stelzer
Membro do Comitê de Investimentos

Mariana Schneider Viana
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 28/01/2026 16:25:35 -03:00

ALBERT IGLÉSIA CORREA DOS SANTOS JÚNIOR

MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 29/01/2026 08:59:34 -03:00

TATIANA GASPARINI SILVA STELZER

MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 30/01/2026 16:04:08 -03:00

MARIANA SCHNEIDER VIANA

MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
SRV - IPAJM - GOVES
assinado em 28/01/2026 16:52:00 -03:00



INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO

Documento capturado em 30/01/2026 16:04:08 (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/2026-DG9JBG>