



RELATÓRIO DE ANÁLISE DE INVESTIMENTOS – IPAJM

Julho 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 31/07/2025, onde se pode observar a rentabilidade em vários períodos de análise, com o resultado financeiro no mês de julho de 2025 e o acumulado do ano de 2025, contendo os meses de janeiro, fevereiro, março, abril, maio, junho e julho.

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

Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 31/07/2025

Dados: Atlas RPPS – 31/07/2025

Quanto aos resultados consolidados, o percentual de rentabilidade consolidada dos investimentos do Fundo Previdenciário em julho de 2025 foi de 0,80%. A inflação em julho foi de 0,26%, e consequentemente, a meta atuarial alcançou o percentual de 0,67%. Assim, o resultado alcançado pela carteira de investimentos do Fundo Previdenciário no mês de julho de 2025 ficou 0,13 pontos percentuais acima da meta estabelecida para o sétimo mês de 2025.



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



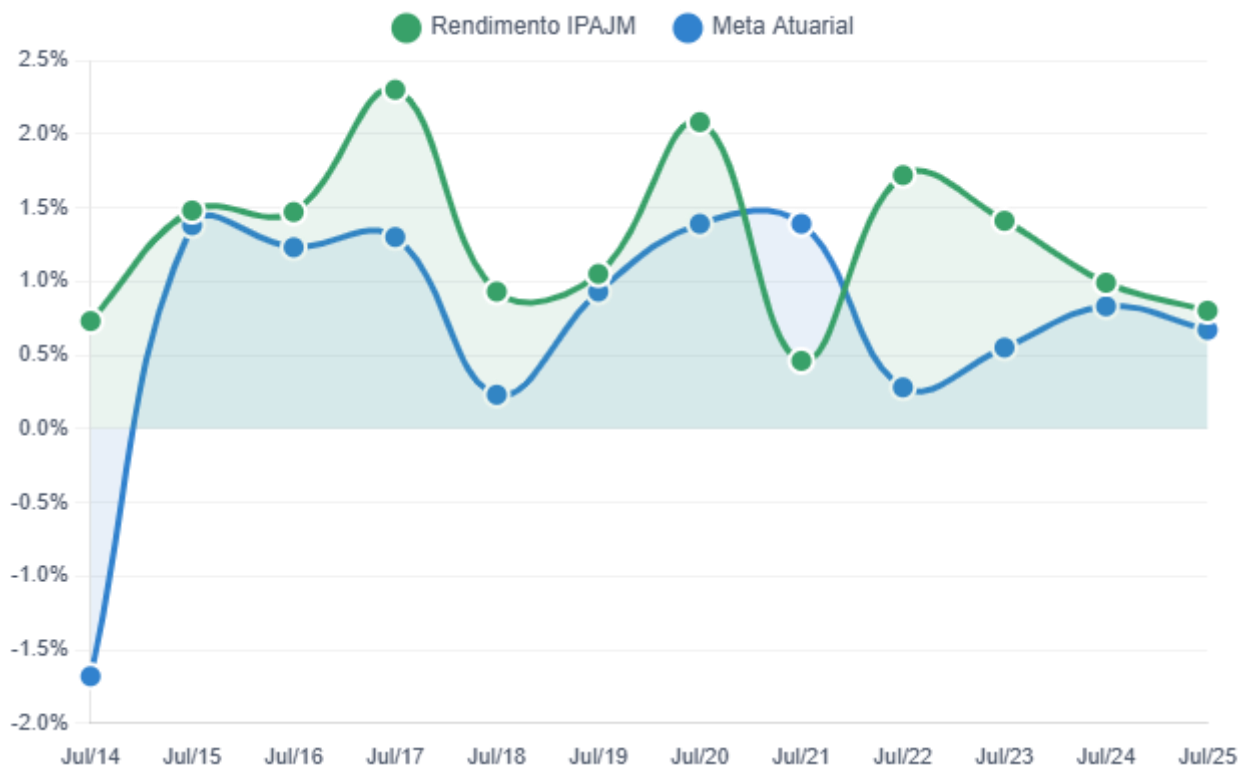
IPAJM

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						6,96
IPCA + 5,00%	0,57	1,72	0,97	0,84	0,67	0,65	0,67						6,24
p.p. indexador	0,45	-1,09	-0,25	0,35	0,77	0,31	0,13						0,72
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

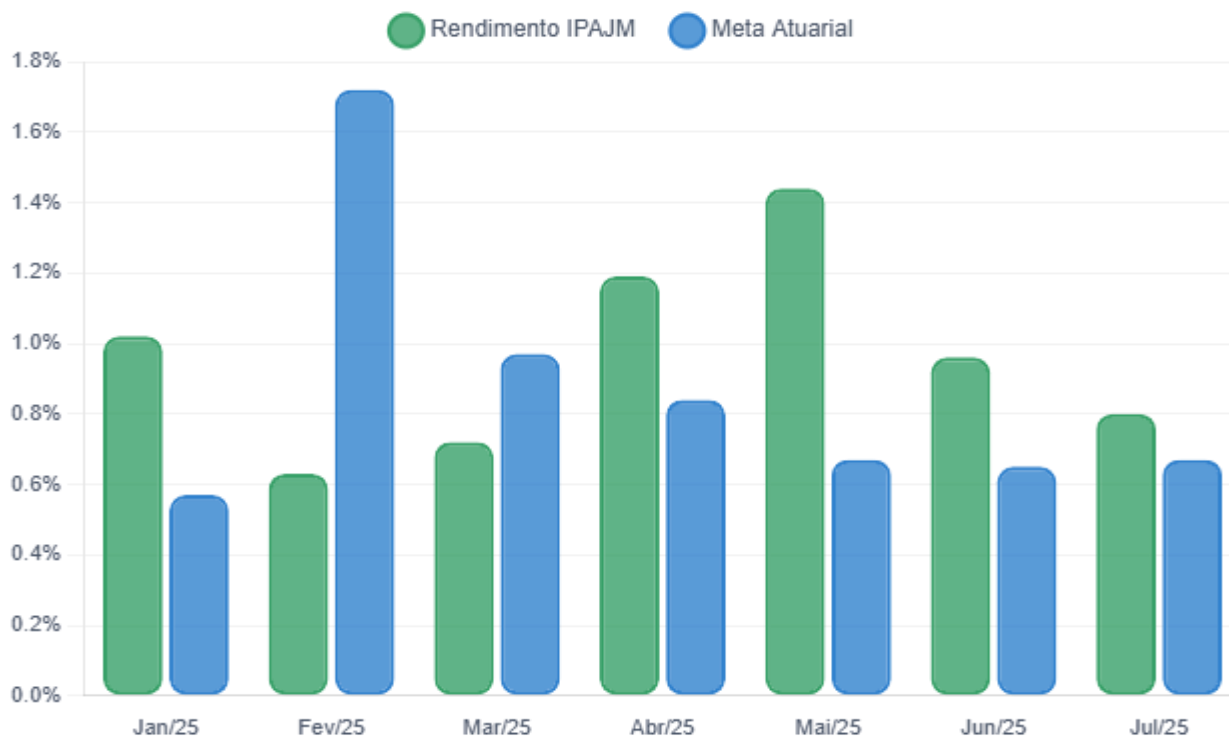
Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 31/07/2025
Dados: Atlas - RPPS



IPAJM



Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 31/07/2025
Dados: Atlas – RPPS



Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 31/07/2025
Dados: Atlas - RPPS



Em julho de 2025, o cenário econômico brasileiro manteve a trajetória de moderação inflacionária, ainda que persistam incertezas na atividade industrial e no setor externo. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 0,26% no mês, levemente acima do resultado de junho (0,24%), acumulando 3,26% no ano e 5,23% em 12 meses, abaixo dos 5,35% registrados no período anterior, mas ainda acima do centro da meta de inflação definida pelo Banco Central. O comportamento dos preços foi influenciado pela queda em alimentos e bebidas, que contribuíram para conter a pressão inflacionária, ao passo que grupos como habitação exerceram maior impacto de alta.

O Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) apresentou nova deflação, recuando 0,77% em julho, refletindo a queda nos preços do atacado, especialmente em matérias-primas agropecuárias e industriais. No acumulado de 12 meses, o índice segue em trajetória de desaceleração, confirmando o movimento de alívio nos custos para empresas e consumidores. Esse comportamento reforça a percepção de que os choques recentes de preços estão perdendo força.

No setor industrial, o desempenho voltou a sinalizar fragilidade. Em dados dessazonalizados, a produção recuou 0,20% em relação a junho, indicando perda de fôlego após um breve movimento de estabilidade. Na comparação anual, porém, houve crescimento de 0,2%, o que revela resiliência em alguns segmentos específicos, ainda que o PMI industrial continue em patamares que refletem cautela na retomada mais robusta do setor manufatureiro.

No comércio exterior, a balança comercial registrou superávit de US\$ 7,1 bilhões em julho, resultado superior ao observado em junho (US\$ 5,9 bilhões). As exportações somaram cerca de US\$ 32,3 bilhões, enquanto as importações chegaram a US\$ 25,2 bilhões, em um cenário de aumento tanto do fluxo exportador quanto importador, com destaque para commodities agrícolas e minerais, ainda afetadas pelas oscilações de preços internacionais. Apesar da melhora, a corrente de comércio segue volátil diante do quadro global.

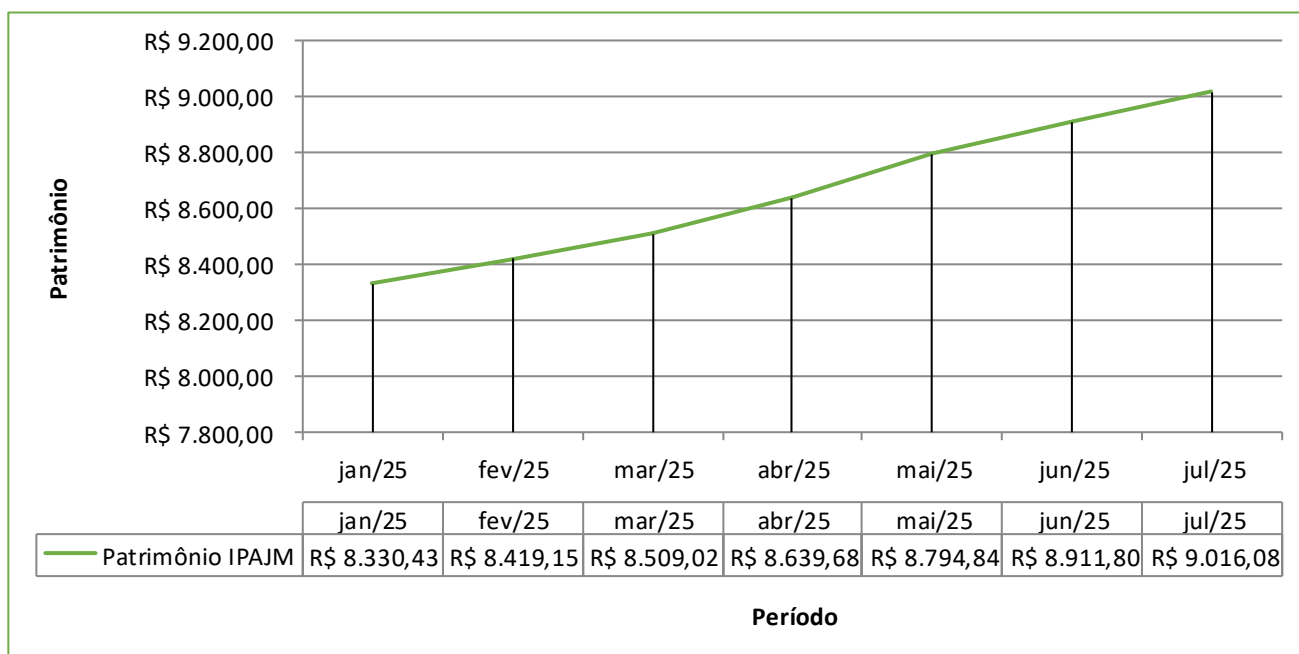
Do ponto de vista fiscal, a disciplina orçamentária tem sido mantida, com superávits primários ainda presentes, embora em ritmo mais moderado, reforçando o compromisso de contenção de gastos. As projeções para o crescimento do PIB brasileiro em 2025 permanecem ao redor de 2,5%, com expectativa de que a inflação siga em processo gradual de desaceleração ao longo do segundo semestre. No mercado doméstico, a taxa Selic foi mantida em patamar elevado, em 15,00% ao ano, após a última elevação promovida em junho. O Banco Central sinalizou que a estratégia agora é preservar o nível restritivo da política monetária por período prolongado, de forma a assegurar a convergência da inflação para a meta estabelecida, em meio a um ambiente externo de desaceleração da atividade global e incertezas quanto à condução da política monetária nos Estados Unidos.



Até julho de 2025, a rentabilidade acumulada da carteira do Fundo Previdenciário continuou acima da meta atuarial, com um desempenho positivo de +0,72%.

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 – 31/07/2025
Dados: Atlas - RPPS

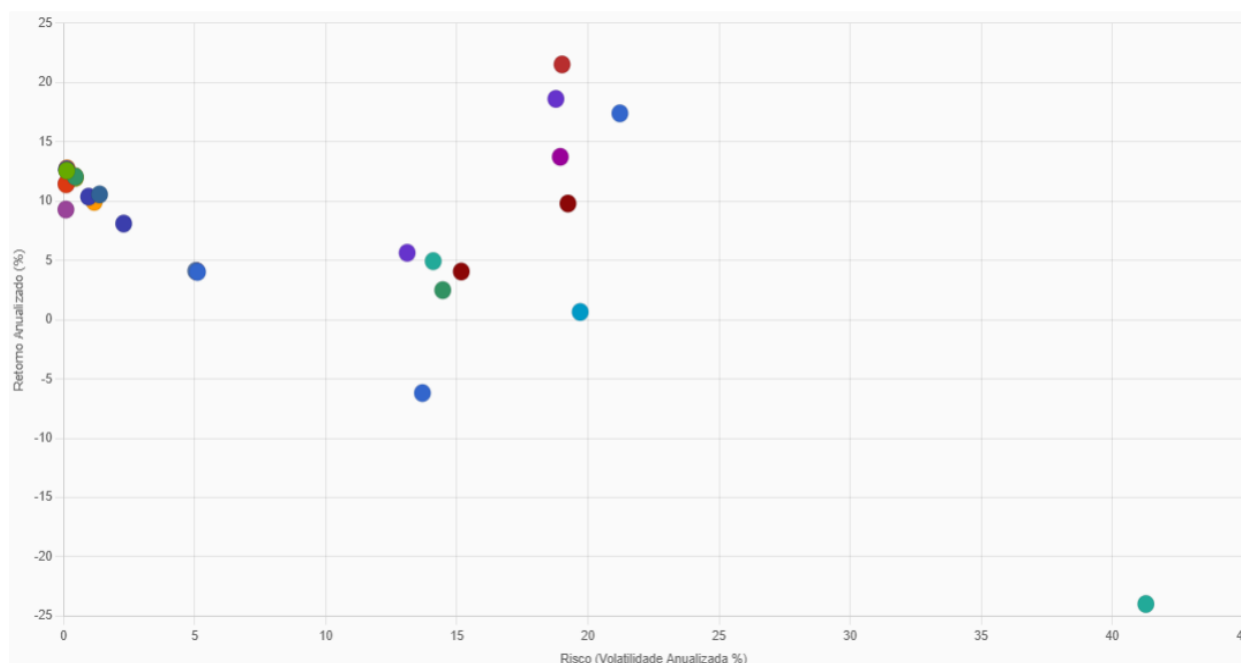
2. Avaliação de risco da carteira:

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, os ativos relacionados à renda variável, estão apresentando em sua maioria, 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 007/2025 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 junho 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 31/07/2025. 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\$ 5.300.613.196,82	57,81%	100,00%	40,00%	60,00%	80,00%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"	R\$ 1.143.959.470,59	12,48%	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\$ 1.524.215.171,37	16,62%	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\$ 7.968.787.838,78	86,91%			84,00%	
Artigo 8º, Inciso I	R\$ 586.733.108,29	6,40%	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\$ 333.314.298,41	3,64%	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\$ 920.047.406,70	10,03%			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\$ 267.837.081,24	2,92%	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\$ 267.837.081,24	2,92%			3,80%	
Artigo 11º	R\$ 12.144.000,00	0,13%	5,00%	0,00%	0,20%	3,00%
Total Imobiliário	R\$ 12.144.000,00	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 – 31/07/2025

Dados: Atlas – RPPS e Economática



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

IPAJM



Vitória ES, 17 de setembro de 2025.

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:

ALBERT IGLÉSIA CORREA DOS SANTOS JÚNIOR
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
SFX - IPAJM - GOVES
assinado em 19/09/2025 13:58:29 -03:00

SHIRLENE PIRES MESQUITA
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
STC - IPAJM - GOVES
assinado em 19/09/2025 13:59:29 -03:00

TATIANA GASPARINI SILVA STELZER
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
SAR - IPAJM - GOVES
assinado em 19/09/2025 13:59:08 -03:00

LUCAS JOSÉ DAS NEVES RODRIGUES
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
SFX - IPAJM - GOVES
assinado em 19/09/2025 13:59:51 -03:00

MARIANA SCHNEIDER VIANA
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
SRV - IPAJM - GOVES
assinado em 19/09/2025 15:23:28 -03:00



INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO

Documento capturado em 19/09/2025 15:23:28 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)
por ALBERT IGLÉSIA CORREA DOS SANTOS JÚNIOR (MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS - SFX - 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-LGDJTC>