



RELATÓRIO DE ANÁLISE DE INVESTIMENTOS – IPAJM

Junho 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 30/06/2025, onde se pode observar a rentabilidade em vários períodos de análise, com o resultado financeiro no mês de junho de 2025 e o acumulado do ano de 2025, contendo os meses de janeiro, fevereiro, março, abril, maio e junho.

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

Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/06/2025

Dados: Atlas RPPS – 30/06/2025

Quanto aos resultados consolidados, o percentual de rentabilidade consolidada dos investimentos do Fundo Previdenciário em junho de 2025 foi de 0,96%. A inflação em junho foi de 0,24%, e consequentemente, a meta atuarial alcançou o percentual de 0,65%. Assim, o resultado alcançado pela carteira de investimentos do Fundo Previdenciário no mês de junho de 2025 ficou 0,31 pontos percentuais acima da meta estabelecida para o sexto mês de 2025.



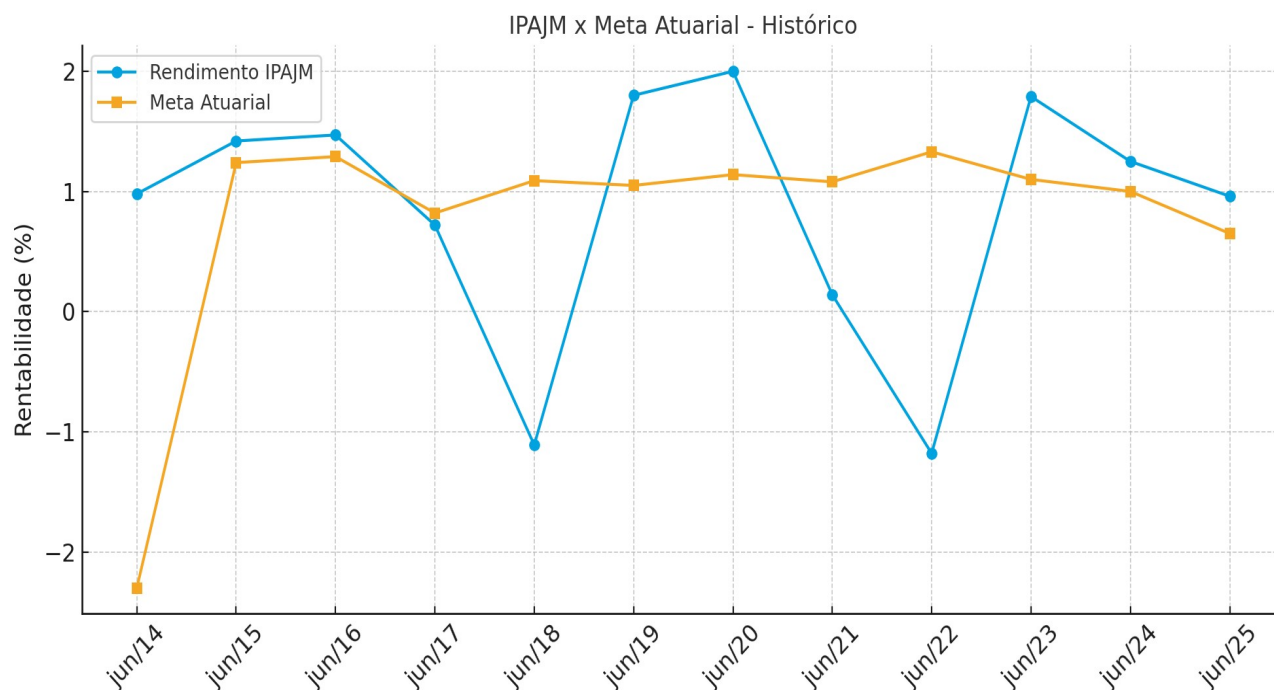
GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES DO ESTADO DO
ESPÍRITO SANTO



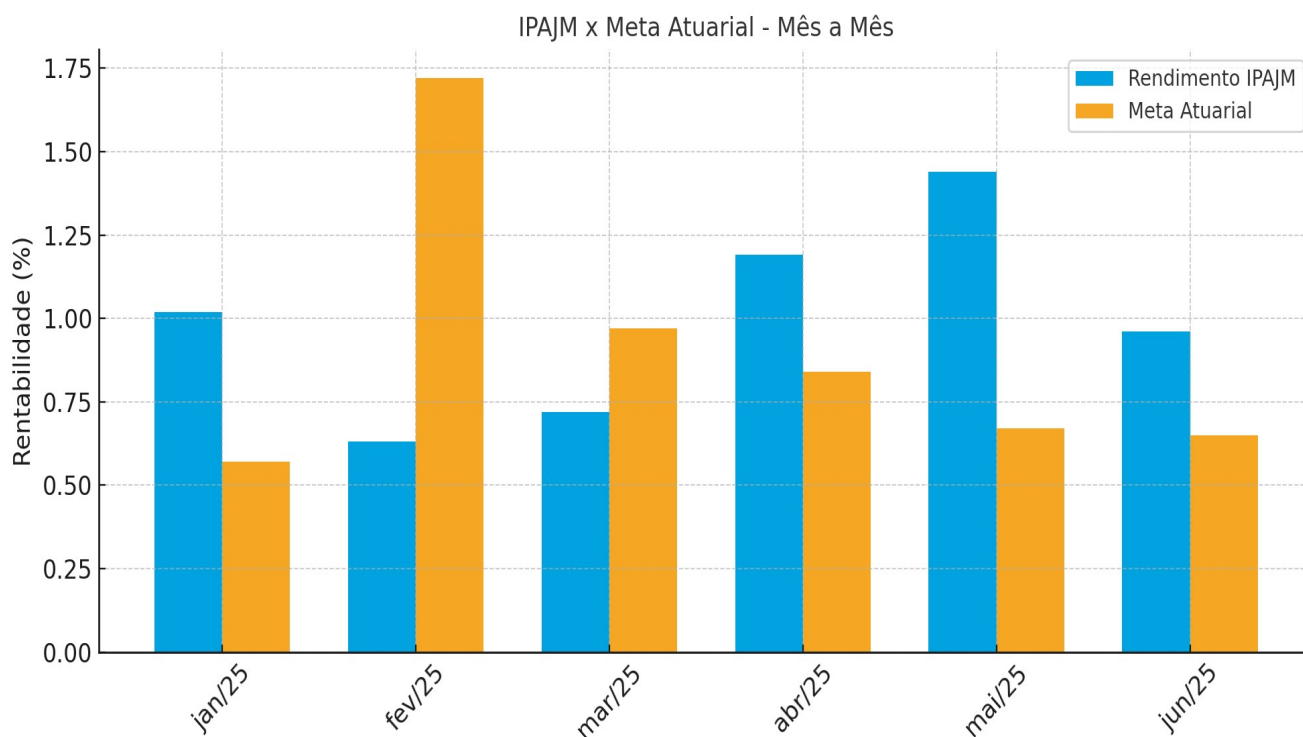
IPAJM

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							6,11
IPCA + 5,00%	0,57	1,72	0,97	0,84	0,67	0,65							5,54
p.p. indexador	0,45	-1,09	-0,25	0,35	0,77	0,31							0,57
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 – 30/06/2025
Dados: Atlas - RPPS



Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/06/2025
Dados: Atlas – RPPS



Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/06/2025
Dados: Atlas - RPPS



Em junho de 2025, o cenário econômico brasileiro apresentou sinais mistos. A inflação seguiu em trajetória de moderação, ainda que persistente, enquanto o setor externo mostrou enfraquecimento e a indústria revelou perda de fôlego após recuperação recente. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 0,24% no mês, acumulando 5,30% em 12 meses, ainda acima do teto da meta do Banco Central (4,5%). A inflação foi contida, em parte, pela estabilidade nos preços de alimentos e por desaceleração no grupo de transportes.

O Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) teve queda expressiva de 1,67% em junho, aprofundando a deflação de maio, e passou a acumular retração de 0,94% no ano. Em 12 meses, o índice registrou alta de 4,39%. A deflação no atacado, especialmente em produtos agropecuários e industriais, teve papel central, enquanto o INCC também apresentou desaceleração.

A produção industrial brasileira recuou 1,3% na comparação anual de junho, revertendo o crescimento observado em maio. Apesar disso, na série dessazonalizada, houve leve avanço frente ao mês anterior, indicando estabilização com viés de baixa. Já o PMI industrial permaneceu abaixo da linha dos 50 pontos, sinalizando contração e reforçando a cautela com a continuidade da retomada do setor manufatureiro.

No comércio exterior, o saldo da balança comercial foi superavitário em US\$ 5,9 bilhões, abaixo dos US\$ 7,2 bilhões registrados em maio. O resultado decorreu do aumento nas importações, com destaque para bens de consumo e intermediários, e da desaceleração nas exportações, especialmente de commodities como soja, petróleo e minério de ferro, afetadas por queda nos preços internacionais.

Do ponto de vista fiscal, a tendência de superávits primários foi mantida, ainda que em menor ritmo, e os dados parciais reforçam o compromisso com a disciplina orçamentária. As projeções para o crescimento do PIB brasileiro seguem em 2,3% para o ano, com expectativa de desaceleração gradual da inflação ao longo do segundo semestre.

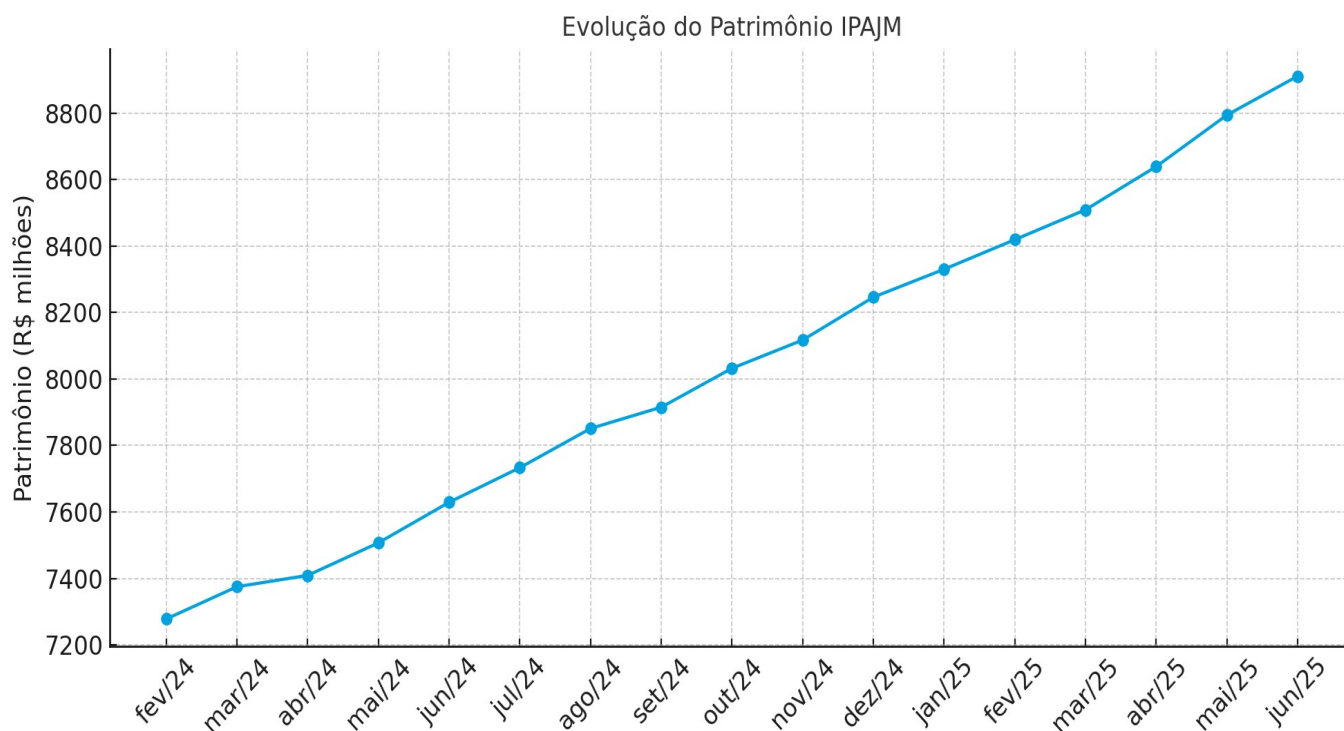
No cenário externo, os Estados Unidos continuam apresentando inflação moderada, com o PCE anualizado em torno de 2,2%, porém com sinais de enfraquecimento no consumo e no mercado de trabalho, o que gera incertezas sobre a trajetória da política monetária americana. No mercado doméstico, o Banco Central elevou a taxa Selic em 0,25 ponto percentual, para 15,00% ao ano, em decisão amplamente antecipada. O Copom indicou que essa poderá ser a última elevação do ciclo, condicionada à consolidação da tendência de desinflação, embora tenha sinalizado manutenção prolongada da taxa em patamar elevado para garantir o retorno da inflação à meta.



Até junho de 2025, a rentabilidade acumulada da carteira do Fundo Previdenciário continuou acima da meta atuarial, com um desempenho positivo de +0,57%.

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.



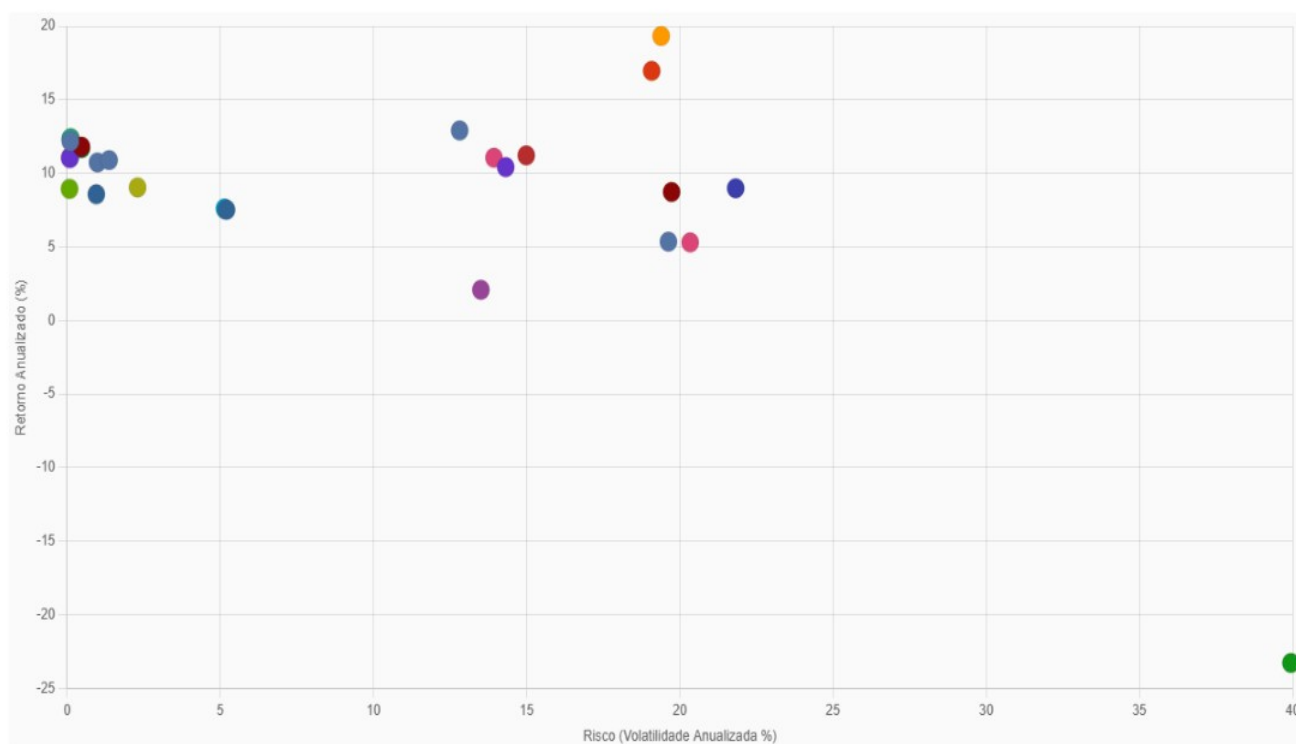
Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/06/2025
Dados: Atlas - RPPS



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 – Anual



Fonte: <https://ntnb.tulli.com.br/fundos.html> – 30/06/2025

Ativo	Risco (%) 1a	Retorno (%) 1a
Caixa Brasil FI Financeiro RF Ref DI LP - Resp Lim	0,11	12,33
BB PREV RF Irf M1 Tit Publ Fc	0,47	11,70
BB PREV RF Ref DI LP Perfil Fc	0,11	12,30



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



IPAJM

Caixa Brasil Irf-M 1 Títulos Públicos FI Financeir	0,47	11,81
Banestes Liquidez FIF RF Ref DI Responsabilidade L	0,12	12,37
Caixa Indexa Bolsa Americana FI Financeiro Mult LP	19,39	19,33
Caixa FI Ações Institucional Bdr Nível I	21,83	8,98
BB Prev RF Ima B Tit Publ FI	5,17	7,54
BB Ações Globais Instit Bdr Nível I FIA	19,63	5,35
BB Ações Seleção Fatorial Fc FI	13,51	2,08
Banestes Invest Public Automático FIF RF CP Respon	0,08	8,94
Caixa Brasil Ima-B 5 Títulos Públicos FI Financeir	2,3	9,03
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica RF	1,37	10,89
BB Ações Bolsa Americana FIA	19,08	16,96
Cx Fc Ações Expert Vinci Valor Div Rpps	12,86	12,91
Caixa Brasil Ima-B Títulos Públicos FI Financeiro	5,21	7,52
BB Mult LP Juros e Moedas Fc	0,96	8,57
Caixa FI Ações Small Caps Ativo	19,73	8,73
BB Acoes Tecnologia Bdr Nível I FI m	20,34	5,30
BB Ações Governança Is FI	14,99	11,22
BB Acoes Dividendos Fc FI	13,94	11,06
BB Ações Ibovespa Ativo FICFI	14,32	10,42
Trend Pós-Fixado Fc FI RF Simples	0,11	12,17
Caixa Rio Bravo Fundo de FII	39,95	-23,29
BB PREV Fluxo RF Simples Fc FI	0,10	11,08
Banestes Estratégia FIC de FIF RF Responsabilidade	0,99	10,73
Banestes Ima-B Títulos Públicos FIF RF Responsabil	5,14	7,6
Banestes Irf-M 1 Títulos Públicos FIF RF Responsab	0,45	11,76
Cx Fc Brasil Disponibilidades RF Simples	0,09	11,03

Fonte: <https://ntnb.tulli.com.br/fundos.html> - 30/06/2025

O VaR (Value at Risk) representa o valor financeiro e em percentual do montante máximo que pode ser perdido (depreciado) caso um cenário pessimista ocorra. Para o cálculo do VaR foram utilizados o valor padrão de 21 dias com 95% de confiança. Exemplificando, a partir de 30/05/2025 existia uma probabilidade de 95% de que em um período de 21 dias (um mês corrido) a carteira do Fundo Previdenciário, que naquela data contava com um patrimônio de R\$ 8.794.839.259,63 tivesse seu valor de mercado reduzido em até R\$ 57.694.209,37 que representava 0,66% da carteira, caso o pior cenário acontecesse. Considerando o cenário atual, nossa avaliação é de que tal nível de risco é aceitável.

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 registras 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 006/2025 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 maio 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 30/06/2025. 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\$ 5.255.689.179,31	58,12%	100,00%	40,00%	60,00%	80,00%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"	R\$ 1.111.776.207,70	12,30%	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\$ 1.477.638.373,49	16,34%	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\$ 7.845.103.760,50	86,76%			84,00%	
Artigo 8º, Inciso I	R\$ 607.566.685,12	6,72%	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\$ 316.225.164,10	3,50%	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\$ 923.791.849,22	10,22%			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\$ 260.687.026,76	2,88%	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\$ 260.687.026,76	2,88%			3,80%	
Artigo 11º	R\$ 12.780.000,00	0,14%	5,00%	0,00%	0,20%	3,00%
Total Imobiliário	R\$ 12.780.000,00	0,14%			0,20%	
Artigo 12º	R\$ -	0%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Consignado	R\$ -	0%				

Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/06/2025

Dados: Atlas – RPPS e Economática

Vitória ES, 25 de agosto de 2025.



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

Tatiana Gasparini Silva Stelzer
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 28/08/2025 17:53:04 -03:00

TATIANA GASPARINI SILVA STELZER
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 29/08/2025 09:27:50 -03:00

SHIRLENE PIRES MESQUITA
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 29/08/2025 09:29:22 -03:00

ALBERT IGLÉSIA CORREA DOS SANTOS JÚNIOR
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 29/08/2025 08:47:03 -03:00

MARIANA SCHNEIDER VIANA
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
SRV - IPAJM - GOVES
assinado em 29/08/2025 13:18:35 -03:00



INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO
Documento capturado em 29/08/2025 13:18:35 (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/2025-4HX5DN>