



## RELATÓRIO DE ANÁLISE DE INVESTIMENTOS – IPAJM Maio 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 30/05/2025, onde se pode observar a rentabilidade em vários períodos de análise, com o resultado financeiro no mês de maio de 2025 e o acumulado do ano de 2025, contendo os meses de janeiro, fevereiro, março, abril e maio.

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%	2,30%
março	0,72%	2,39%	0,97%	3,29%
abril	1,19%	3,61%	0,84%	4,16%
maio	1,44%	5,10%	0,67%	4,86%

Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/05/2025

Dados: Atlas RPPS – 30/05/2025

Quanto aos resultados consolidados, o percentual de rentabilidade consolidada dos investimentos do Fundo Previdenciário em maio de 2025 foi de 1,44%. A inflação em maio foi de 0,26%, e conseqüentemente, a meta atuarial alcançou o percentual de 0,67%. Assim, o resultado alcançado pela carteira de investimentos do Fundo Previdenciário no mês de maio de 2025 ficou 0,77 pontos percentuais acima da meta estabelecida para o quinto mês de 2025.



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



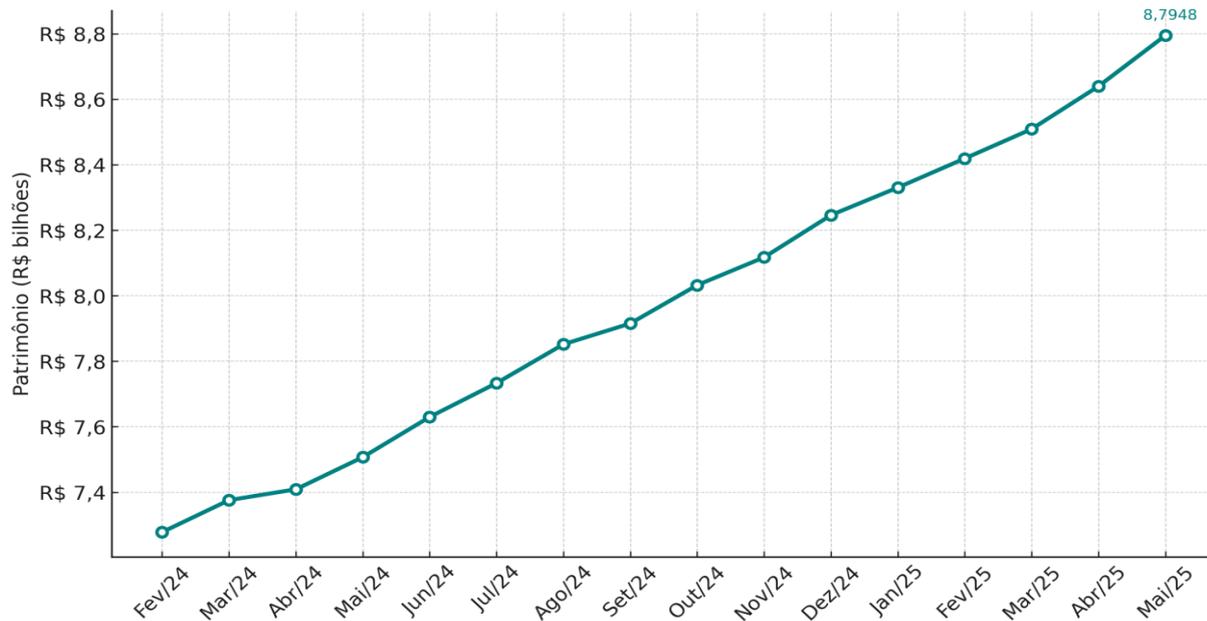
IPAJM

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								5,1
IPCA + 5,00%	0,57	1,72	0,97	0,84	0,67								4,86
p.p. indexador	0,45	-1,09	-0,25	0,35	0,77								0,24
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 – 30/05/2025  
Dados: Atlas - RPPS

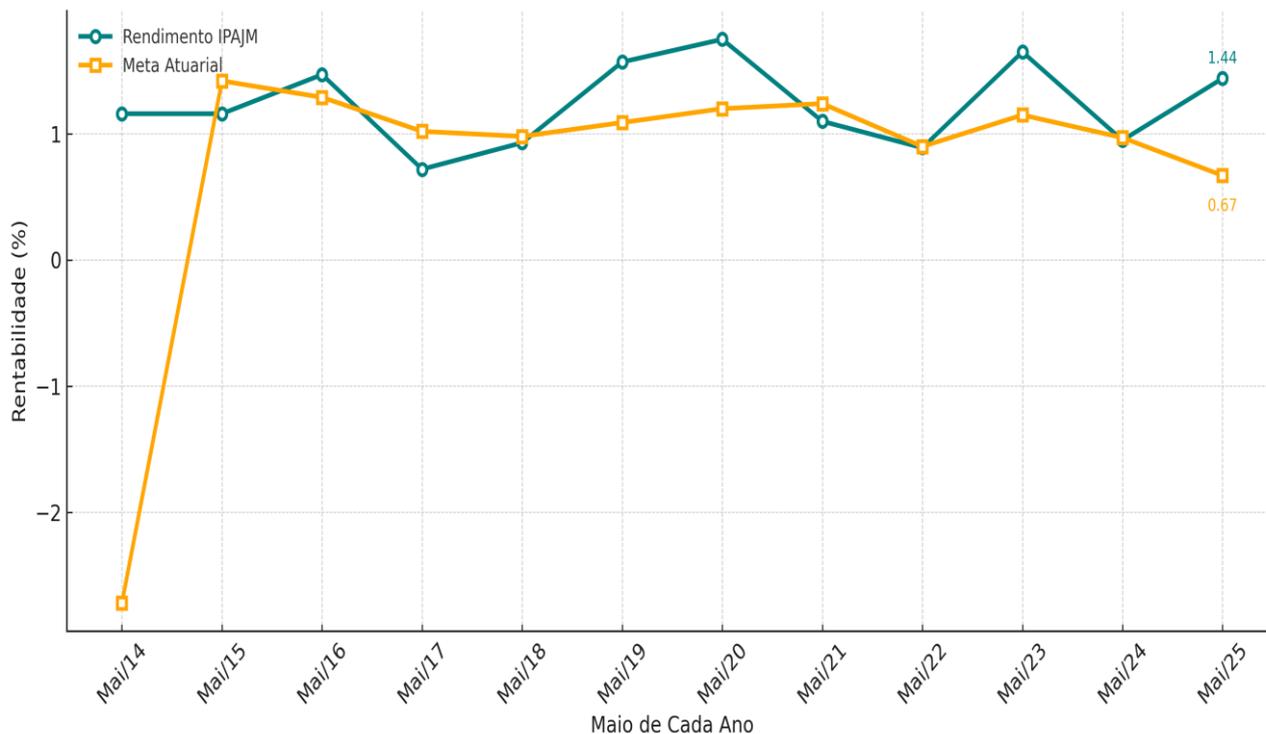


### Evolução do Patrimônio IPAJM



Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/05/2025  
Dados: Atlas – RPPS

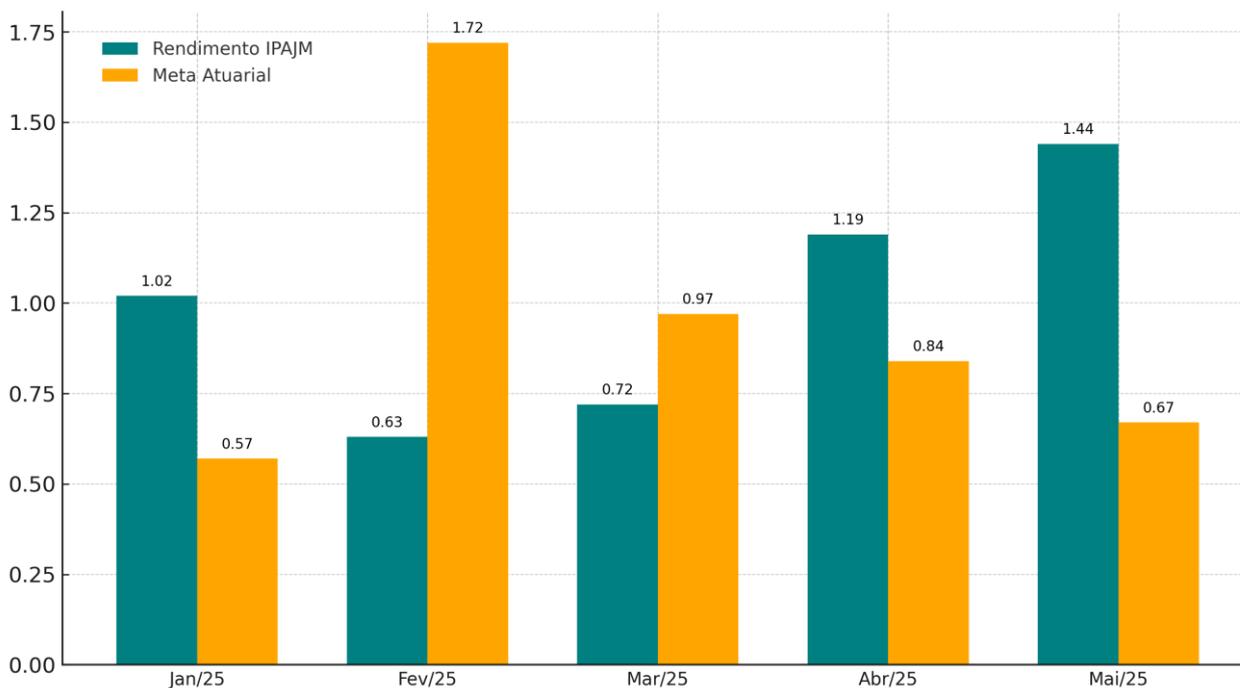
### IPAJM x Meta Atuarial - Histórico



Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/05/2025  
Dados: Atlas – RPPS



### IPAJM x Meta Atuarial - Mês a Mês



Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/05/2025  
Dados: Atlas - RPPS

Em maio de 2025, o cenário econômico brasileiro continuou desafiador no campo da inflação, apesar de sinais de moderada desaceleração, e com destaque para um menor dinamismo nas exportações. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 0,26% no mês, acumulando 5,32% em 12 meses, ainda acima do teto da meta do Banco Central (4,5%). A desaceleração das altas de alimentação (de +0,82% para +0,17%) e transporte (com queda nos preços de passagens aéreas e combustíveis) contribuiu de forma relevante.

No mesmo mês, o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) registrou queda de 0,49%, revertendo a alta de abril, e acumulou 0,74% no ano e 7,02% em 12 meses. O recuo foi impulsionado pela queda nos preços de matérias-primas agropecuárias (IPA caiu -0,82%) e do IPC, cujos itens de alimentação desaceleraram, enquanto o INCC mostrou alta menor que em abril.

A produção industrial brasileira evidenciou recuperação acentuada, com crescimento anual de 3,3% em maio, após retração anterior, mostrando força no setor manufatureiro. Já o PMI industrial de junho pouco antes oscilou abaixo da zona de crescimento, sugerindo cautela em relação à continuidade da expansão.

No comércio exterior, o saldo da balança comercial em maio foi superavitário em US\$ 7,2 bilhões, abaixo dos US\$ 8,3 bi esperados, devido ao aumento das importações (+4,7%) e ligeira retração das exportações (-0,1%), diante da queda nos preços das commodities como soja, petróleo e minério de ferro.



Do ponto de vista fiscal, ainda que dados oficiais completos para maio não tenham sido divulgados, a sequência de superávits primários mantém o perfil de contenção dos gastos e equilíbrio nas contas públicas. O FMI manteve sua projeção de crescimento do PIB brasileiro em 2,3% para 2025, reiterando expectativas de autoconvergência inflacionária nos próximos anos.

No cenário externo, nos Estados Unidos, a leitura do PCE inflacionário ainda estava em patamares moderados (em torno de 2,1% a 2,3% anual), porém dados mais recentes de consumo indicavam enfraquecimento, reforçando a ambiguidade entre desinflacionamento e fragilidade econômica.

Os efeitos no mercado doméstico passaram pela manutenção cautelosa da taxa Selic, que permaneceu em 14,75% ao ano após o aumento em abril, para conter pressões inflacionárias persistentes.

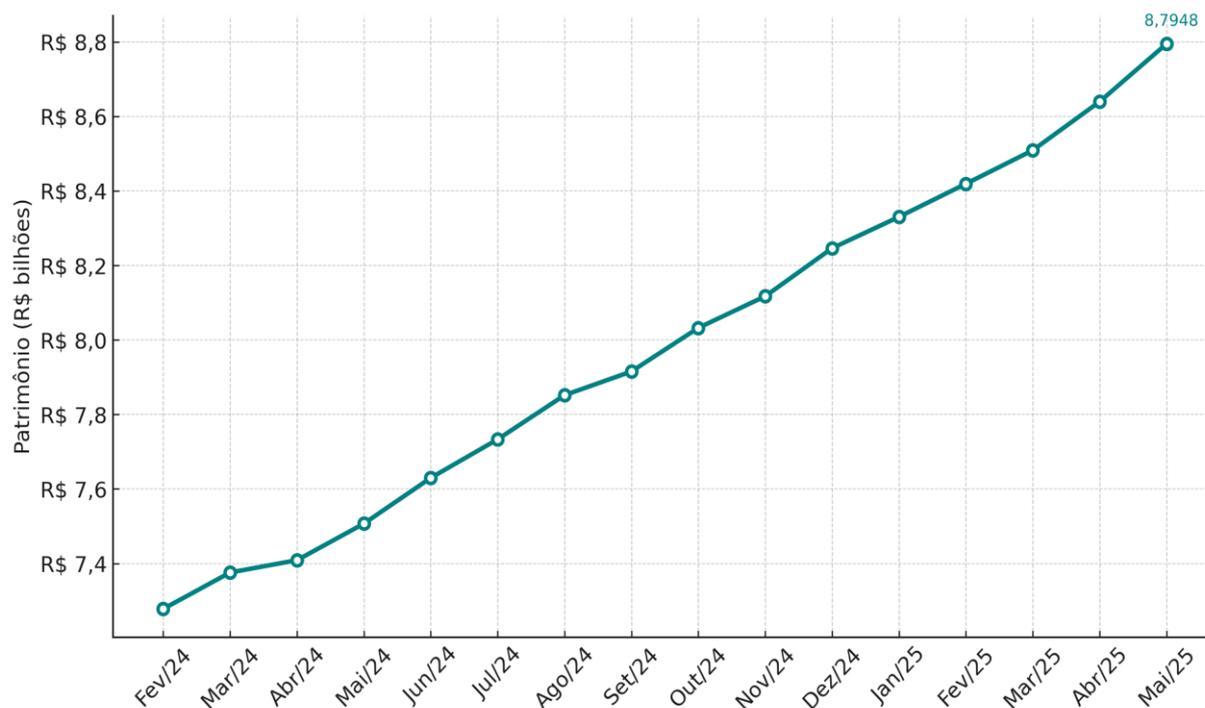
Até maio de 2025, a rentabilidade acumulada da carteira do Fundo Previdenciário continuou acima da meta atuarial, com um desempenho positivo de +0,24%.

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.



### Evolução do Patrimônio IPAJM



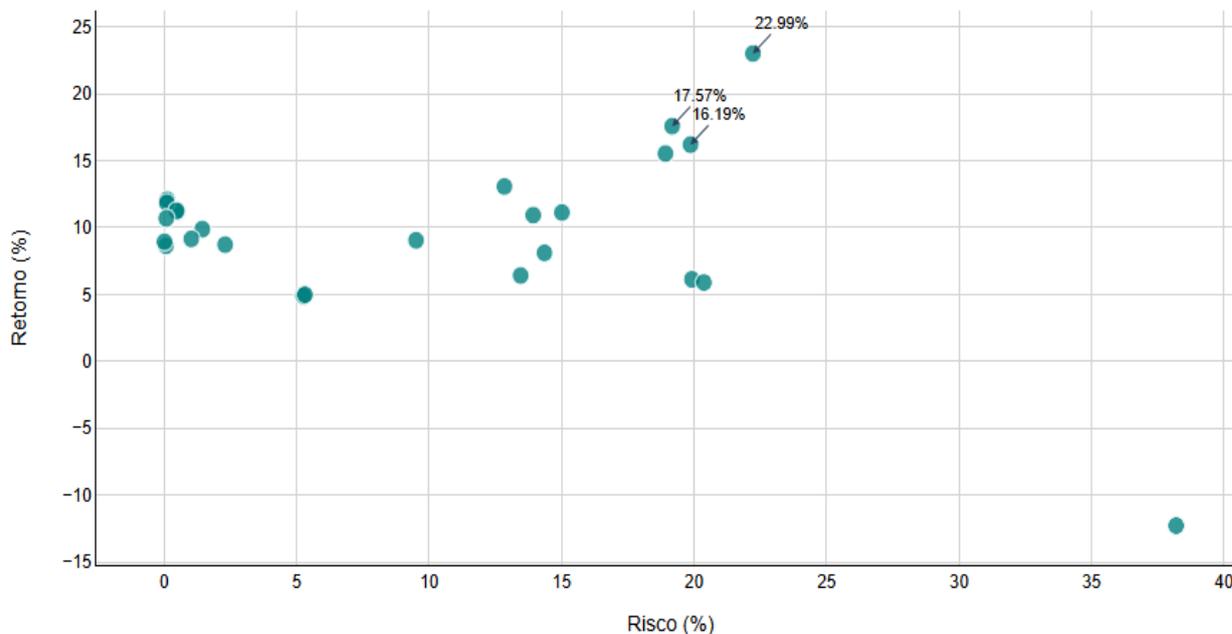
Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/05/2025  
Dados: Atlas - RPPS

## 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: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/05/2025  
Dados: Atlas – RPPS e Econômica

Ativo	Risco (%) 1a	Retorno (%) 1a
Caixa Brasil FI Financeiro RF Ref DI LP - Resp Lim	0,103555	11,9992003
BB PREV RF Irf M1 Tit Publ Fc	0,491459	11,1727444
BB PREV RF Ref DI LP Perfil Fc	0,103857	11,9346414
Caixa Brasil Irf-M 1 Títulos Públicos FI Financeir	0,492115	11,2868864
Banestes Liquidez FIF RF Ref DI Responsabilidade L	0,117026	12,0744308
Caixa Indexa Bolsa Americana FI Financeiro Mult LP	19,1763	17,5719299
Caixa FI Ações Institucional Bdr Nível I	22,22294	22,9946039
BB Prev RF Ima B Tit Publ FI	5,228278	4,94937633
BB Ações Globais Instit Bdr Nível I FIA	19,86951	16,1900056
BB Ações Seleção Fatorial Fc FI	13,45925	4,61225762
Banestes Invest Public Automático FIF RF CP Respon	0,076029	8,62999064
Caixa Brasil Ima-B 5 Títulos Públicos FI Financeir	2,306925	8,7815456
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica RF	1,445613	9,87504256
BB Ações Bolsa Americana FIA	18,9248	15,5266731
Cx Fc Ações Expert Vinci Valor Div Rpps	12,84394	13,065766
Caixa Brasil Ima-B Títulos Públicos FI Financeiro	5,260598	4,87665531
BB Mult LP Juros e Moedas Fc	0,818502	9,08276845
Caixa FI Ações Small Caps Ativo	19,92047	6,1262724
BB Acoes Tecnologia Bdr Nível I FI m	20,37363	5,8868304
BB Ações Governança Is FI	15,01652	11,1200094
BB Acoes Dividendos Fc FI	13,93251	10,9224914



BB Ações Ibovespa Ativo FICFI	14,35511	8,1040074
Trend Pós-Fixado Fc FI RF Simples	0,107913	11,8332881
Caixa Rio Bravo Fundo de FII	38,19732	-12,2747454
BB PREV Fluxo RF Simples Fc FI	0,092174	10,7337967
Banestes Estratégia FIC de FIF RF Responsabilidade	1,027956	9,83642514
Banestes Ima-B Títulos Públicos FIF RF Responsabil	5,193886	4,97822699
Banestes Irf-M 1 Títulos Públicos FIF RF Responsab	0,472338	11,2352124
Cx Fc Brasil Disponibilidades RF Simples	0,084047	10,6814898

Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/05/2025

Dados: Atlas – RPPS e Economática

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 registradas nas atas da diretoria e estão disponíveis no sítio do IPAJM, no endereço eletrônico [www.ipajm.es.gov.br](http://www.ipajm.es.gov.br), no menu “INVESTIMENTOS/Atas de reuniões”.

A Ata 005/2025 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 abril de 2025. Essa estará disponível no sítio do IPAJM, no endereço eletrônico [www.ipajm.es.gov.br](http://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](http://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 30/05/2025. 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\$ 5.056.174.498,32	56,65%	100,00%	40,00%	60,00%	80,00%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"	R\$ 1.262.825.703,30	14,15%	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\$ 1.433.520.426,67	16,06%	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%
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>R\$ 7.752.520.628,29</b>	<b>86,86%</b>			<b>84,00%</b>	
Artigo 8º, Inciso I	R\$ 596.539.450,88	6,68%	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\$ 312.074.570,93	3,50%	30,00%	0,00%	6,00%	10,00%
Artigo 8º, Inciso IV	R\$ -	0%	30,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total Renda Variável</b>	<b>R\$ 908.614.021,81</b>	<b>10,18%</b>			<b>12,00%</b>	
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%
<b>Total Exterior</b>	<b>R\$ -</b>	<b>0%</b>			<b>0,00%</b>	
Artigo 10º, Inciso I	R\$ 251.851.678,97	2,82%	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%
<b>Total Estruturados</b>	<b>R\$ 251.851.678,97</b>	<b>2,82%</b>			<b>3,80%</b>	
Artigo 11º	R\$ 12.644.000,00	0,14%	5,00%	0,00%	0,20%	3,00%
<b>Total Imobiliário</b>	<b>R\$ 12.644.000,00</b>	<b>0,14%</b>			<b>0,20%</b>	
Artigo 12º	R\$ -	0%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total Consignado</b>	<b>R\$ -</b>	<b>0%</b>				

Fonte: Produção Própria – Comitê IPAJM – 30/05/2025  
Dados: Atlas – RPPS e Econômica

Vitória ES, 10 de julho 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

**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 (COMISSÃO DE RECADASTRAMENTO)

IPAJM - IPAJM - GOVES

assinado em 17/07/2025 10:01:41 -03:00

**LUCAS JOSÉ DAS NEVES RODRIGUES**

MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS

SFX - IPAJM - GOVES

assinado em 17/07/2025 10:24:50 -03:00

**TATIANA GASPARINI SILVA STELZER**

MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS

SAR - IPAJM - GOVES

assinado em 17/07/2025 10:02:59 -03:00

**SHIRLENE PIRES MESQUITA**

MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)

IPAJM - IPAJM - GOVES

assinado em 17/07/2025 15:33:06 -03:00



**INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO**

Documento capturado em 17/07/2025 15:33:06 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)

por ALBERT IGLÉSIA CORREA DOS SANTOS JÚNIOR (MEMBRO (COMISSÃO DE RECADASTRAMENTO) - 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-GC5LKK>