

Entre Turnos

Comportamento do Ibovespa entre o primeiro e o segundo turno das eleições presidenciais · 2002 a 2022

6 de outubro de 2026

BTG PACTUAL – ANÁLISE TÉCNICA

Lucas Costa, CMT

São Paulo – Banco BTG Pactual S.A.

Gabriela Sporch

São Paulo – Banco BTG Pactual S.A.

content.btgpactual.com



A assimetria se concentrou na reação ao 1º turno

ESTRATÉGIA A Abertura pós-1T → fechamento pré-2T +3,34% retorno médio · 5 altas em 6	ESTRATÉGIA B PRINCIPAL Fechamento pós-1T → fechamento pré-2T +1,45% retorno médio · 3 altas em 6	ESTRATÉGIA C Abertura pós-1T → fechamento pós-2T +1,96% retorno médio · 5 altas em 6	ESTRATÉGIA D PRINCIPAL Fechamento pós-1T → fechamento pós-2T +0,06% retorno médio · 3 altas em 6
--	---	--	---

O que está sendo testado



Retorno teórico bruto de uma posição comprada no índice em cada janela. As estratégias B e D partem do fechamento do primeiro pregão pós-1º turno e excluem a reação inicial ao resultado; por isso medem o drift entre os turnos.

Na amostra de 2002 a 2022, a assimetria favorável do Ibovespa se concentrou na reação ao 1º turno, e não no período seguinte. Com entrada na abertura do primeiro pregão pós-1º turno e saída no último pregão antes do 2º turno, o retorno médio foi de +3,34%, com cinco altas em seis eleições.

Quando a entrada ocorre apenas no fechamento desse pregão, a média cai para +1,45%, a mediana fica em -0,01% e o resultado se divide em três altas e três quedas.

Até o primeiro pregão após o 2º turno, a média a partir do mesmo fechamento é de +0,06%, também com três altas em seis.

A dispersão é elevada. O drift entre turnos variou de -9,06% (2014) a +12,99% (2002). Com seis eleições, os números descrevem o histórico e não constituem regra de previsão.

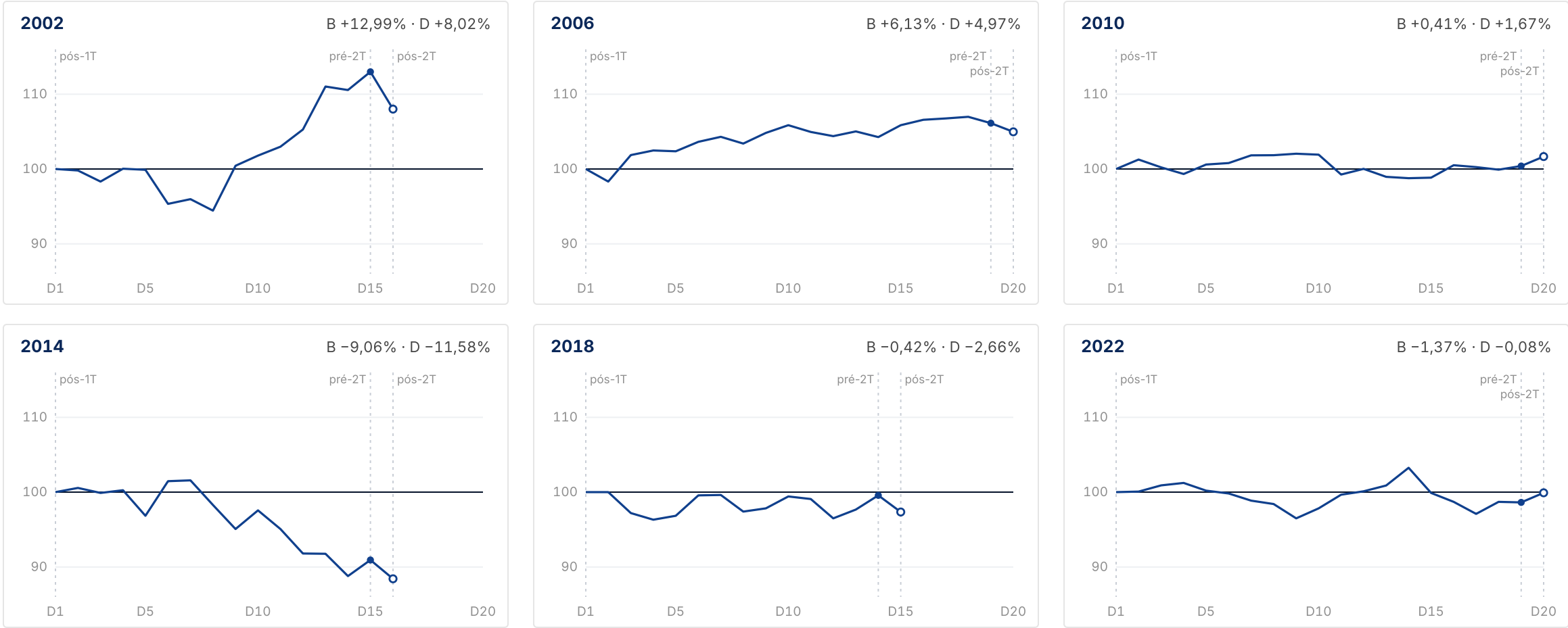
Ibovespa — preços e backtests por eleição



Ano	Pós-1T data	Abertura pós-1T · pts	Fechamento pós-1T · pts	Pré-2T data	Fechamento pré-2T · pts	Pós-2T data	Fechamento pós-2T · pts	Estratégia A abert. pós-1T → fech. pré-2T	Estratégia B fech. pós-1T → fech. pré-2T	Estratégia C abert. pós-1T → fech. pós-2T	Estratégia D fech. pós-1T → fech. pós-2T
2002	07/10/2002	9.268	8.863	25/10	10.015	28/10	9.574	+8,06%	+12,99%	+3,30%	+8,02%
2006	02/10/2006	36.450	37.058	27/10	39.328	30/10	38.900	+7,90%	+6,13%	+6,72%	+4,97%
2010	04/10/2010	70.230	70.385	29/10	70.673	01/11	71.561	+0,63%	+0,41%	+1,90%	+1,67%
2014	06/10/2014	54.542	57.116	24/10	51.941	27/10	50.504	-4,77%	-9,06%	-7,40%	-11,58%
2018	08/10/2018	82.324	86.084	26/10	85.720	29/10	83.797	+4,13%	-0,42%	+1,79%	-2,66%
2022	03/10/2022	110.048	116.134	28/10	114.539	31/10	116.037	+4,08%	-1,37%	+5,44%	-0,08%
Retorno médio · altas								+3,34% · 5/6	+1,45% · 3/6	+1,96% · 5/6	+0,06% · 3/6
Mediana								+4,10%	-0,01%	+2,60%	+0,79%

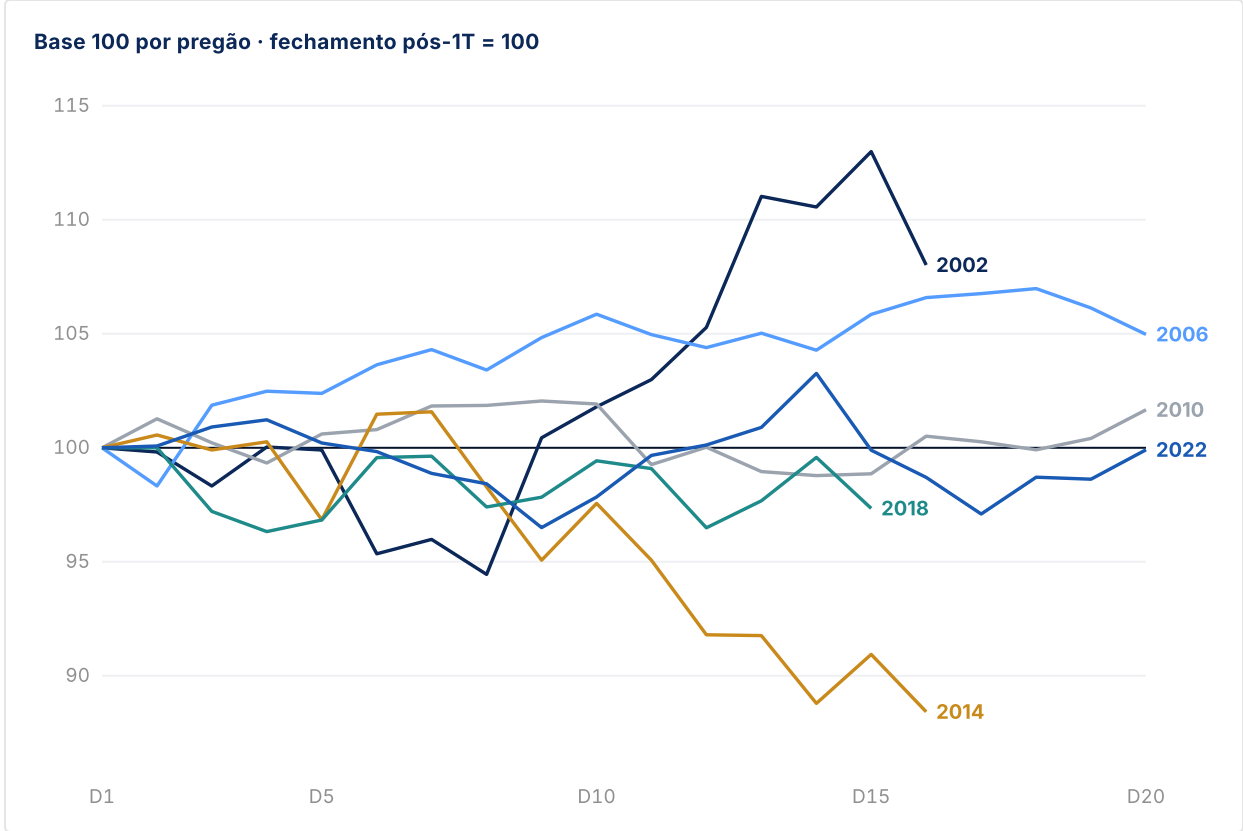
Valores do índice em pontos; retornos calculados com precisão completa e arredondados apenas na exibição. Pós-1T: primeiro pregão após o 1º turno. Pré-2T: último pregão antes do 2º turno. Pós-2T: primeiro pregão após o 2º turno. Estratégias B e D (em destaque) excluem a reação do primeiro pregão pós-1º turno. Datas conferidas no calendário eleitoral do TSE.

Trajetórias entre turnos mostram elevada dispersão entre os ciclos



Base 100 = fechamento do primeiro pregão pós-1º turno (D1). Eixos comuns aos seis painéis. Ponto cheio: fechamento pré-2T (Estratégia B); ponto vazado: fechamento pós-2T (Estratégia D). Série diária de fechamentos, sem interpolação.

2002 e 2014 concentram os extremos das trajetórias



Excursões entre o fechamento pós-1T e o fechamento pré-2T

Ano	Pregões	Máximo favorável	Máximo adverso	Máximo drawdown	Estratégia B
2002	15	+12,99% 25/10	-5,55% 16/10	-5,59%	+12,99%
2006	19	+6,98% 26/10	-1,67% 03/10	-1,67%	+6,13%
2010	19	+2,05% 15/10	-1,22% 22/10	-3,20%	+0,41%
2014	15	+1,57% 14/10	-11,21% 23/10	-12,59%	-9,06%
2018	14	0,00% 09/10	-3,67% 11/10	-3,68%	-0,42%
2022	19	+3,27% 21/10	-3,50% 14/10	-5,97%	-1,37%

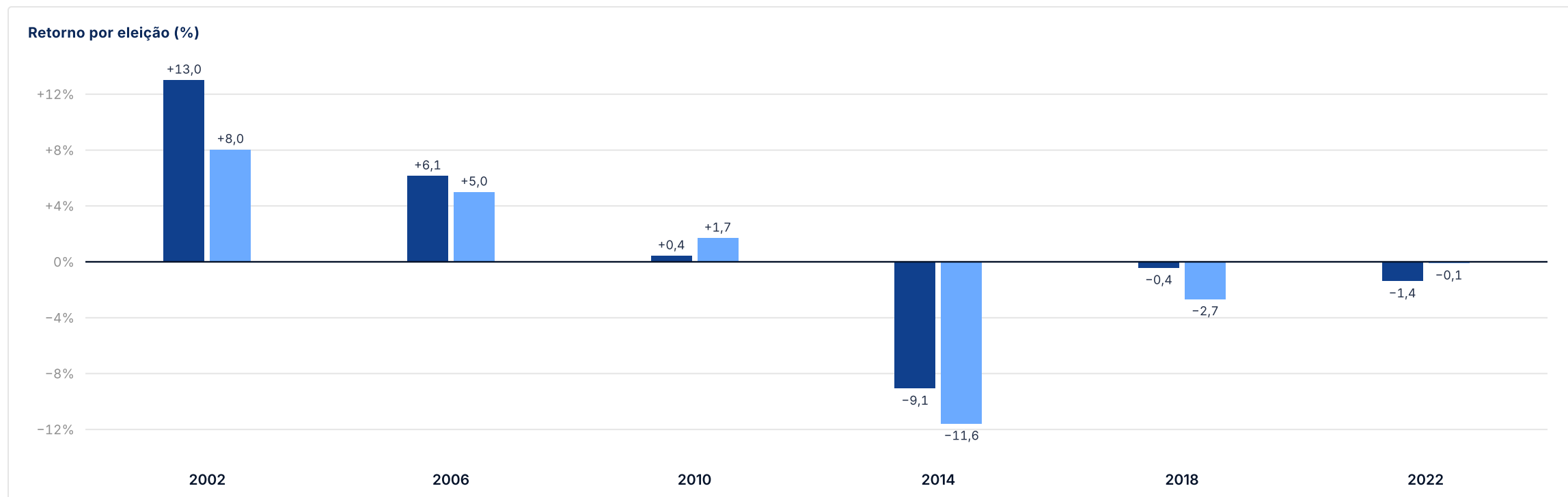
Máximo favorável e adverso: maior e menor fechamento do período em relação ao fechamento pós-1T. Máximo drawdown: maior queda de um pico de fechamento ao vale seguinte. Pregões contados do pós-1T ao pré-2T, inclusive.

O máximo adverso de 2014 (-11,21%) foi o mais profundo da amostra; em 2002, o máximo favorável (+12,99%) coincidiu com o último pregão antes do 2º turno. Em 2018, o índice ficou praticamente todo o período abaixo do fechamento pós-1T.

Em 2010 e 2022, o drawdown (-3,20% e -5,97%) superou o máximo adverso, porque as quedas partiram de picos intermediários acima do ponto de entrada.

Após a reação inicial ao 1º turno, o drift perde consistência

■ Estratégia B · Fechamento pós-1T → fechamento pré-2T ■ Estratégia D · Fechamento pós-1T → fechamento pós-2T

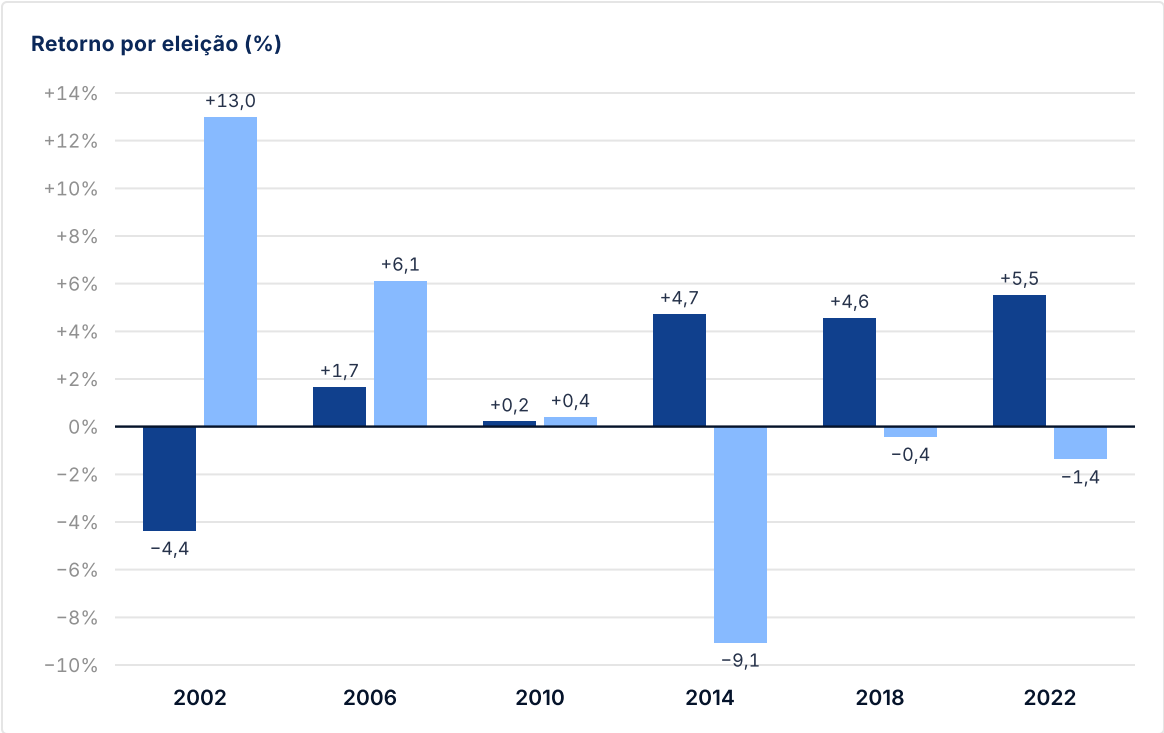


Excluída a reação do primeiro pregão, o Ibovespa terminou o período entre turnos em alta em três das seis eleições (2002, 2006 e 2010). A média positiva da Estratégia B (+1,45%) depende de 2002: sem esse ano, passa a -0,86%.

A reação ao resultado do 2º turno foi negativa em quatro das seis eleições (2002, 2006, 2014 e 2018), o que deixou a Estratégia D abaixo da B nesses anos. A média da Estratégia D ficou em +0,06%, com mediana de +0,79%.

A primeira sessão pós-1º turno foi positiva em cinco de seis eleições

■ Reação · primeiro pregão pós-1T ■ Drift · fechamento pós-1T → fechamento pré-2T



Decomposição por eleição

Ano	Abertura pós-1T	Fechamento pós-1T	Reação 1º pregão pós-1T	Drift até o pré-2T	Reação ao 2T pré-2T → pós-2T
2002	9.268	8.863	-4,37%	+12,99%	-4,40%
2006	36.450	37.058	+1,67%	+6,13%	-1,09%
2010	70.230	70.385	+0,22%	+0,41%	+1,26%
2014	54.542	57.116	+4,72%	-9,06%	-2,77%
2018	82.324	86.084	+4,57%	-0,42%	-2,24%
2022	110.048	116.134	+5,53%	-1,37%	+1,31%
Média · altas			+2,06% · 5/6	+1,45% · 3/6	-1,32% · 2/6

Em 2014, 2018 e 2022, a alta do primeiro pregão (+4,72%, +4,57% e +5,53%) foi seguida por drift negativo (-9,06%, -0,42% e -1,37%). Em 2002, ocorreu o oposto: queda de 4,37% na primeira sessão e alta de 12,99% no período seguinte.

Em quatro de seis eleições, o drift teve sinal oposto ao da reação inicial. Com seis observações, essa contagem não é suficiente para caracterizar um padrão de reversão.

Ibovespa — estatísticas por estratégia



Estatística	Estratégia A abert. pós-1T → fech. pré-2T	Estratégia B fech. pós-1T → fech. pré-2T	Estratégia C abert. pós-1T → fech. pós-2T	Estratégia D fech. pós-1T → fech. pós-2T
Eventos	6	6	6	6
Altas / quedas	5 / 1	3 / 3	5 / 1	3 / 3
Frequência de altas	83,3%	50,0%	83,3%	50,0%
Retorno médio	+3,34%	+1,45%	+1,96%	+0,06%
Mediana	+4,10%	-0,01%	+2,60%	+0,79%
Desvio-padrão amostral	4,84 p.p.	7,46 p.p.	4,99 p.p.	6,83 p.p.
Melhor (ano)	+8,06% 2002	+12,99% 2002	+6,72% 2006	+8,02% 2002
Pior (ano)	-4,77% 2014	-9,06% 2014	-7,40% 2014	-11,58% 2014
Alta média	+4,96%	+6,51%	+3,83%	+4,89%
Queda média	-4,77%	-3,62%	-7,40%	-4,77%
Relação alta média / queda média	1,04×	1,80×	0,52×	1,02×
Soma das altas / soma das quedas	5,20×	1,80×	2,59×	1,02×

Desvio-padrão amostral (ddof = 1). Relação alta média / queda média: alta média dos eventos de alta ÷ módulo da queda média dos eventos de queda. Soma das altas / soma das quedas: em módulo, com mesmo capital de referência por evento. Nas estratégias A e C, a queda média reflete um único evento (2014).

Efeito da primeira sessão pós-1T

Diferença por eleição	A – B	C – D
Média	+1,89 p.p.	+1,90 p.p.
Mediana	+3,03 p.p.	+2,96 p.p.
Eleições em que a sessão adicionou retorno	5 de 6	5 de 6
Eleições em que a sessão reduziu retorno	1 de 6 · 2002	1 de 6 · 2002

Sensibilidade · retorno médio

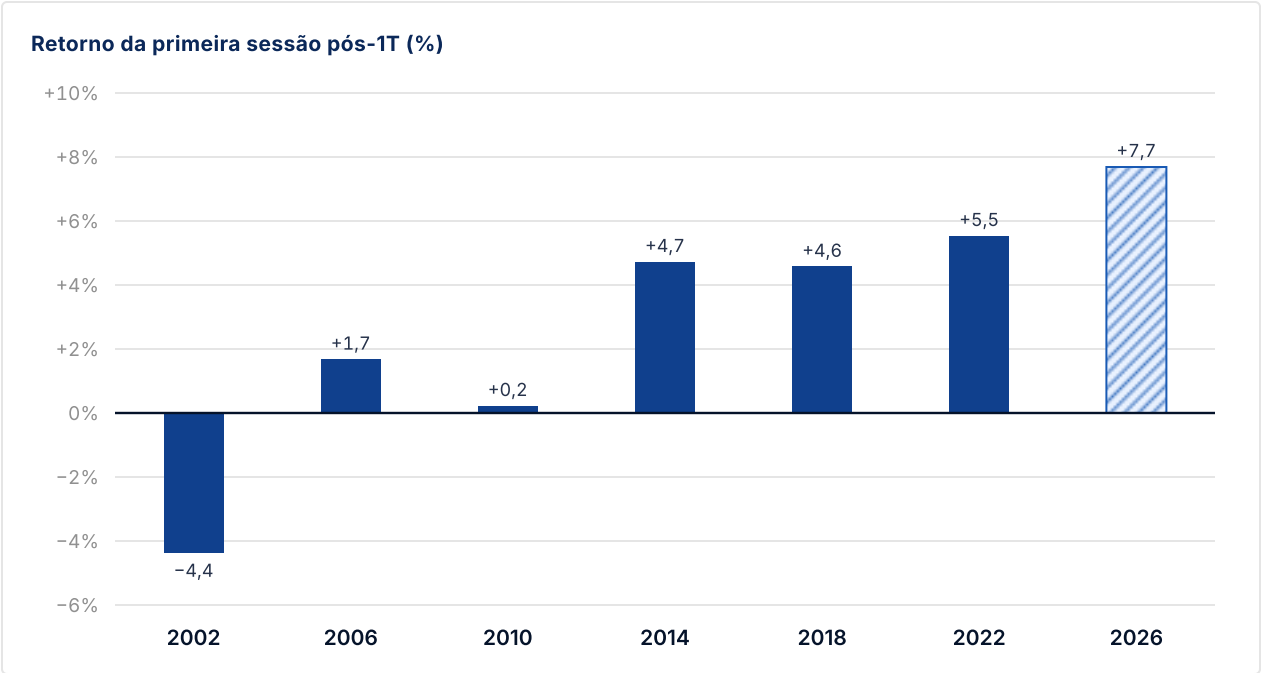
Amostra	A	B	C	D
Amostra completa · n = 6	+3,34%	+1,45%	+1,96%	+0,06%
Excluindo 2002 · n = 5	+2,39%	-0,86%	+1,69%	-1,53%
Excluindo 2014 · n = 5	+4,96%	+3,55%	+3,83%	+2,38%
Excluindo 2002 e 2014 · n = 4	+4,18%	+1,19%	+3,96%	+0,98%

A série completa é a estatística oficial do estudo; as exclusões servem apenas como teste de sensibilidade a episódios extremos.

2026 — primeiro pregão após o 1º turno



■ Reação · primeiro pregão pós-1T □ 2026 · ciclo em andamento



2026 não integra nenhuma estatística histórica deste relatório. O ciclo será incorporado após o primeiro pregão posterior ao 2º turno, com fechamentos oficiais.

2026 | acompanhamento

Fechamento anterior · sexta-feira, 02/10	192.115
Abertura pós-1T · 05/10	192.138
Máxima	209.606
Mínima	192.138
Fechamento · 05/10	206.912
Retorno da sessão · fechamento ÷ abertura	+7,69%
Variação sobre o fechamento de sexta-feira	+7,70%
Faixa histórica da primeira sessão · 2002–2022	–4,37% a +5,53%

Calendário

Marco	Data
1º turno	04/10/2026
Primeiro pregão pós-1T	05/10/2026
Último pregão pré-2T	23/10/2026
2º turno	25/10/2026
Primeiro pregão pós-2T	26/10/2026

O retorno da sessão de 05/10 (+7,69%) ficou acima da faixa observada entre 2002 e 2022; a leitura se mantém pela variação sobre o fechamento de sexta-feira (+7,70%). As estratégias B e D de 2026 passam a ser medidas a partir desse fechamento, ao longo de 13 pregões até 23/10 (12/10 é feriado).

Metodologia e limitações

Amostra

Seis eleições presidenciais com segundo turno: 2002, 2006, 2010, 2014, 2018 e 2022 (n = 6). Datas conferidas no calendário eleitoral do TSE. O ciclo de 2026 é acompanhado separadamente e não integra as estatísticas.

Dados

Ibovespa (IBOV), em pontos. Fechamentos oficiais divulgados pela B3; abertura, máxima e mínima da série diária do índice. Base 100 = fechamento do primeiro pregão pós-1º turno.

Cálculo

A = fechamento pré-2T ÷ abertura pós-1T - 1. **B** = fechamento pré-2T ÷ fechamento pós-1T - 1.

C = fechamento pós-2T ÷ abertura pós-1T - 1. **D** = fechamento pós-2T ÷ fechamento pós-1T - 1.

Reação da primeira sessão = fechamento pós-1T ÷ abertura pós-1T - 1. Reação ao 2º turno = fechamento pós-2T ÷ fechamento pré-2T - 1.

Limitações

Estudo histórico descritivo, com n = 6, sem inferência causal; não foram calculados Sharpe, CAGR ou p-valor. Retornos teóricos brutos, sem custos, impostos ou financiamento. O Ibovespa é uma carteira teórica, e a abertura do índice não equivale necessariamente a um preço executável: em todas as eleições da amostra, a abertura do primeiro pregão pós-1º turno ficou a menos de 0,1% do fechamento da sexta-feira anterior. Outros fatores locais e externos afetam os retornos, e a eleição não pode ser tratada como única causa.

Escopo. O estudo usa apenas as datas do calendário eleitoral. Não considera candidatos, partidos, pesquisas ou resultados das eleições e não contém previsão, opinião política ou recomendação de investimento.

Estudo histórico descritivo. Retornos teóricos brutos, sem custos ou garantia de execução. Amostra reduzida. Resultados passados não asseguram resultados futuros.

Informações importantes e disclaimer global

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a equipe de renda variável do Banco BTG Pactual.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual e os seus clientes. O BTG Pactual ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx



BTG PACTUAL - ANÁLISE TÉCNICA

Lucas Costa, CMT · Gabriela Sporch

São Paulo – Banco BTG Pactual S.A.

content.btgpactual.com