inter asset

Comentários da Gestão

Julho / 2026

Contexto macroeconômico

O mês de julho foi marcado pela reescalada do risco geopolítico global, novamente em função do agravamento das tensões no Oriente Médio. O aumento das incertezas relacionadas à oferta de energia, agora com a via de escoamento pelo mar vermelho também sendo restringida junto com o estreito de Ormuz, o que provocou uma nova rodada de alta nos preços do petróleo e derivados, reacendendo preocupações inflacionárias em diversas economias. Como consequência, observou-se uma elevação das taxas de juros de longo prazo ao redor do mundo, refletindo a percepção de que os bancos centrais poderão enfrentar um processo mais longo e complexo para consolidar o retorno da inflação às suas respectivas metas.

Nos Estados Unidos, o principal destaque foi a segunda reunião do Federal Reserve sob a liderança de Kevin Warsh. Conforme esperado, o banco central manteve a taxa básica de juros inalterada, mas o evento foi marcado novamente por uma estratégia deliberada de redução do *guidance* e de menor transparência sobre os próximos passos da política monetária. Warsh evitou fornecer sinalizações claras sobre a trajetória futura dos juros, reforçando sua visão de que a autoridade monetária deve reagir aos dados à medida que estes forem divulgados. Embora essa postura tenha como objetivo ampliar a flexibilidade de atuação do Fed, ela também vem provocando questionamentos do mercado sobre o risco de erosão da credibilidade do banco central e sobre a capacidade de ancoragem das expectativas de inflação no médio prazo.

Em meio as incertezas geopolíticas, o cenário macroeconômico americano apresentou sinais mais benignos ao longo do mês. Do lado da inflação, os dados surpreenderam positivamente, com a divulgação da maior leitura mensal de deflação desde 2020, sugerindo que as pressões inflacionárias subjacentes continuam perdendo força, apesar do choque recente proveniente dos preços de energia.

No lado da atividade, os indicadores mostraram uma economia em gradual desaceleração. O mercado de trabalho apresentou números mais fracos de geração de emprego, reforçando a percepção de moderação do crescimento e contribuindo para sustentar uma visão relativamente mais dovish para os próximos movimentos do Fed. Ainda assim, a combinação entre um ambiente geopolítico mais adverso e uma comunicação menos previsível da autoridade monetária manteve a volatilidade elevada nos mercados de juros, especialmente nos vértices mais longos da curva americana.

Já no Brasil, o comportamento dos indicadores apresentou várias semelhanças em relação ao observado nos Estados Unidos. A principal surpresa veio da inflação, com o IPCA-15 de julho registrando alta de apenas 0,06%, significativamente abaixo das expectativas do mercado e configurando a menor leitura para o mês dos últimos anos. A desaceleração foi favorecida principalmente pela queda dos preços de alimentos, embora parte desse movimento tenha sido contrabalançada pelo aumento das tarifas de energia elétrica.

Contexto macroeconômico

Os dados de atividade, por sua vez, continuaram apresentando sinais mistos. Enquanto os indicadores ligados ao consumo de bens mostraram desempenho mais fraco, refletido por números menos favoráveis do varejo, o setor de serviços seguiu demonstrando resiliência. Tal comportamento permanece consistente com um mercado de trabalho que, embora ainda bastante robusto, começa a apresentar sinais graduais de acomodação. Nesse contexto, o último conjunto de indicadores de renda apontou desaceleração do crescimento salarial, um desenvolvimento relevante para a dinâmica inflacionária dos próximos trimestres.

Diante desse quadro, nossa avaliação é que o pano de fundo permanece compatível com a continuidade do ciclo de calibração por parte do COPOM na reunião de agosto. A combinação entre inflação corrente mais benigna, atividade sem sinais claros de superaquecimento e uma moderação gradual do mercado de trabalho reforça o espaço para ajustes adicionais na taxa Selic. Ainda assim, a evolução relativamente lenta das expectativas inflacionárias capturadas pela pesquisa Focus continua representando um fator de cautela para a autoridade monetária, sugerindo que o Banco Central deverá manter uma comunicação prudente e dependente dos dados ao longo dos próximos meses.

Em síntese, julho evidenciou uma dicotomia importante para os mercados globais: enquanto os dados macroeconômicos caminham em direção a um cenário de inflação mais controlada e crescimento moderado, a reescalada dos riscos geopolíticos e as incertezas sobre a condução da política monetária seguem limitando uma compressão mais consistente dos prêmios de risco. Nesse ambiente, acreditamos que os ativos de renda fixa continuam oferecendo oportunidades relevantes, especialmente em economias onde o processo de desinflação mostra avanços mais concretos, como é o caso do Brasil.

No mercado de renda fixa local, tivemos mais um mês em que os principais benchmarks fecharam abaixo do CDI, mas tiveram retornos positivos nominalmente. O IMA-B5, composto por NTN-Bs mais curtas, avançou 1,24%, sendo o destaque positivo. O IMA-B registrou valorizou 0,97%, enquanto o IMA-B5+, de *duration* mais longa, subiu 0,75%. O IRF-M, composto por títulos prefixados, teve retorno de +0,85%. No mês, o CDI rendeu 1,22%.

No câmbio, o real apresentou valorização de 1,72% frente ao dólar. No mercado internacional, o S&P 500 apresentou performance estável no mês. Por outro lado, o Russell 2000, por outro lado, representativo das *small caps* americanas, apresentou recuo de 3,08%usgg. Já nos títulos prefixados americanos, toda a curva sofreu forte reprecificação, com aumento de inclinação, onde os vértices de vencimentos mais longos apresentaram maior aumento dos seus rendimentos. A parte mais curta (até 3 anos subiram em torno de 15 pontos-base. A parte intermediária (entre 5-10 anos) subiram 25 pontos-base. Já os vértices mais longos subiram mais de 30 pontos-base atingindo seus maiores níveis em 20 anos. O DXY, índice que mede o desempenho do dólar frente a uma cesta de moedas fortes, desvalorizou 1,26% no mês.

Entre as commodities, o petróleo apresentou forte valorização mensal, com alta de 21,83% refletindo o recrudescimento das tensões geopolíticas, enquanto o minério de ferro recuou 3,47%.

Renda Fixa

Crédito Privado

No primeiro semestre de 2026, as emissões de debêntures somaram R$ 169,8 bilhões, segundo dados da Anbima – uma queda de 12,1% na comparação com o mesmo período de 2025. Em julho, apesar de alguma recuperação, a oferta de novas emissões permaneceu abaixo dos níveis observados nos últimos anos, sustentando um ambiente de oferta restrita.

Em paralelo, a demanda por ativos de crédito privado seguiu elevada. Os resgates dos fundos de crédito privado – ainda em torno de 4% a 5% do patrimônio líquido no acumulado do ano, conforme apontam relatórios de mercado – vêm perdendo força nos últimos meses. Somam-se a isso os vencimentos, amortizações, pagamentos de juros e recompras de títulos, que sustentam a necessidade de investimento dos gestores.

O encontro entre oferta restrita e demanda em recuperação resultou na continuidade do fechamento de spreads no mercado de crédito privado não incentivado, tendência já observada nos dois meses anteriores. A força da demanda pôde ser vista na competição pelos ativos ofertados no mercado primário, nos volumes recordes de negociação de títulos bancários e na disposição do mercado em aceitar os preços ofertados pelas tesourarias para garantir profundidade na alocação. Ao mesmo tempo, os bancos seguem com baixo volume de posições acumuladas em seus balanços, contribuindo para esse ambiente técnico favorável. Os volumes negociados no mercado secundário recuaram em torno de 10% a 15% nos últimos dois meses, mas refletem aumento e não redução da demanda: evidenciam a menor propensão dos alocadores a se desfazer de suas posições.

Nesse contexto, a abertura de spreads observada entre março e abril foi integralmente revertida, e os prêmios de crédito passaram a ser negociados em patamares inferiores aos registrados na virada do ano. Apesar da compressão recente, permanece clara a preferência dos investidores por emissores de maior qualidade de crédito, mesmo a níveis de carrego inferiores. Como consequência, observa-se aumento gradual da *duration* dos portfólios, como forma de obter carrego adicional nesses mesmos emissores high grade.

No mercado de debêntures incentivadas, a dinâmica permaneceu distinta. Embora os spreads de crédito tenham se recuperado em relação aos níveis mais elevados atingidos no primeiro semestre, a volatilidade recente dos retornos dos fundos de infraestrutura pesa sobre a decisão de alocação dos investidores. Com isso, os fluxos para a classe, embora em trajetória de normalização, ainda representam cerca de 5% a 10% do patrimônio líquido dos fundos. Esse ambiente contribui para uma dinâmica de preços mais equilibrada no mercado secundário de debêntures incentivadas. A discussão sobre a tributação das debêntures incentivadas, que voltou a ganhar relevância recentemente, permanece como um potencial vetor de aceleração da demanda e reprecificação positiva para a classe.

Renda Fixa

Crédito Privado

Na nossa avaliação, o mercado de crédito permanece tecnicamente suportado, e a evolução do mercado primário tende a ser o principal determinante para a dinâmica dos spreads nos próximos meses. Caso a oferta de novas emissões continue aquém da necessidade de alocação da indústria, esse ambiente favorável deverá se sustentar. Mesmo com os spreads próximos às mínimas históricas, o elevado patamar da taxa Selic preserva o carrego absoluto da classe em níveis atrativos. Nesse ambiente, mantemos a disciplina na seleção de crédito, priorizando emissores cuja qualidade fundamenta a alocação.

Renda Variável

Em julho, o Ibovespa apresentou uma valorização de 3,02%, fechando o mês em 177.999 pontos. Nos Estados Unidos, os índices S&P 500 e Nasdaq Composite tiveram retorno de -0,06% e -3,20%, respectivamente.

Nesse intervalo, o Inter Ações Valor FIA se valorizou em 0,61%, ficando abaixo do benchmark em 2,86%. Em 2026, a performance do Inter Ações Valor é de -0,21% contra 10,47% do Ibovespa. Desde o início, em 23/11/2020, o Inter Ações Valor apresentou uma rentabilidade de 29,99%, contra 65,76% do índice.

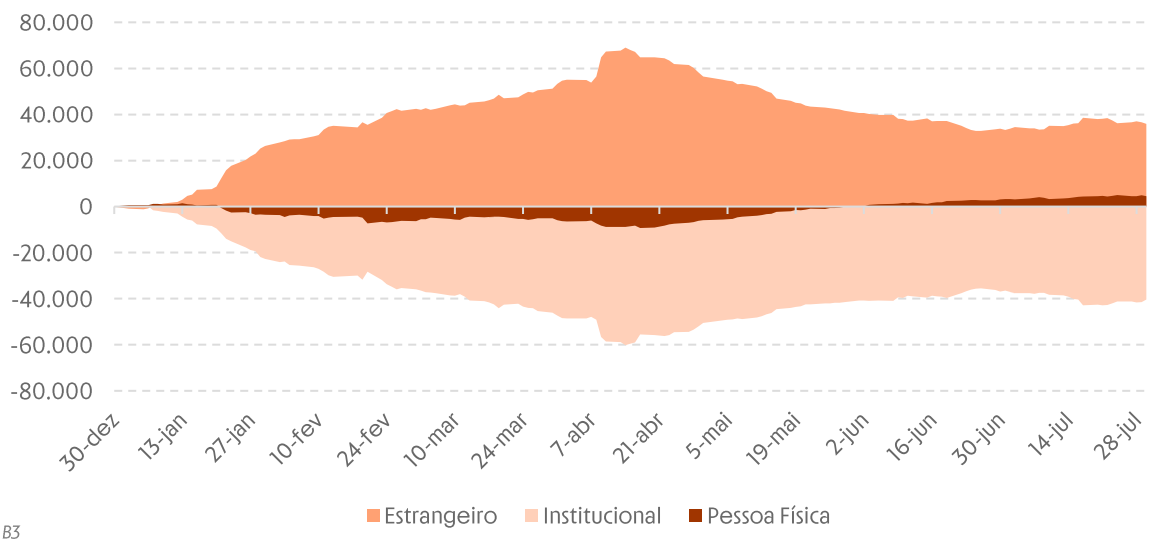
O Inter Dividendos FIA se valorizou em 1,71% no mês, 1,28% abaixo do benchmark (IDIV). No ano, a performance do Inter Dividendos FIA é de +12,13%, contra +10,19% do IDIV. Desde o início, em 14/02/2022, a performance do Inter Dividendos FIA é de +93,49%, contra +86,98% do índice.

O Inter Valor Prev 70 (que espelha em cerca de 70% a mesma estratégia do Inter Ações Valor) se valorizou em 0,77%. Em 2026, a performance do Inter Valor Prev 70 é de 1,02% (12,56% do CDI). Desde a mudança de estratégia/gestão, em 04/11/2024, o Inter Valor Prev 70 apresentou uma rentabilidade de 25,86%, contra 25,66% do índice (100,77% CDI).

Pregação no deserto...

Julho encerrou com uma virada de tom para a bolsa brasileira. Depois de dois meses de pressão vendedora – com capital estrangeiro migrando para ativos ligados à tecnologia e inteligência artificial nos mercados desenvolvidos –, o mês trouxe uma reversão expressiva. O Ibovespa avançou cerca de 3,2% em reais e pouco mais de 6,0% em dólares. O principal combustível foi a retomada do fluxo estrangeiro, que voltou ao território positivo com entrada líquida de R$ 3,3 bilhões, encerrando uma sequência de dois meses de saída. No campo monetário, as leituras de inflação divulgadas ao longo do mês – tanto o IPCA doméstico quanto o CPI americano – vieram abaixo das expectativas do mercado, adicionando um elemento de otimismo em relação à trajetória futura dos juros nos dois lados do Atlântico ***(ver gráfico 1)***.

Gráfico 1 - Fluxo de Investimento Acumulado B3 - 2026 (R$ Bilhões)



Fonte: B3

Renda Variável

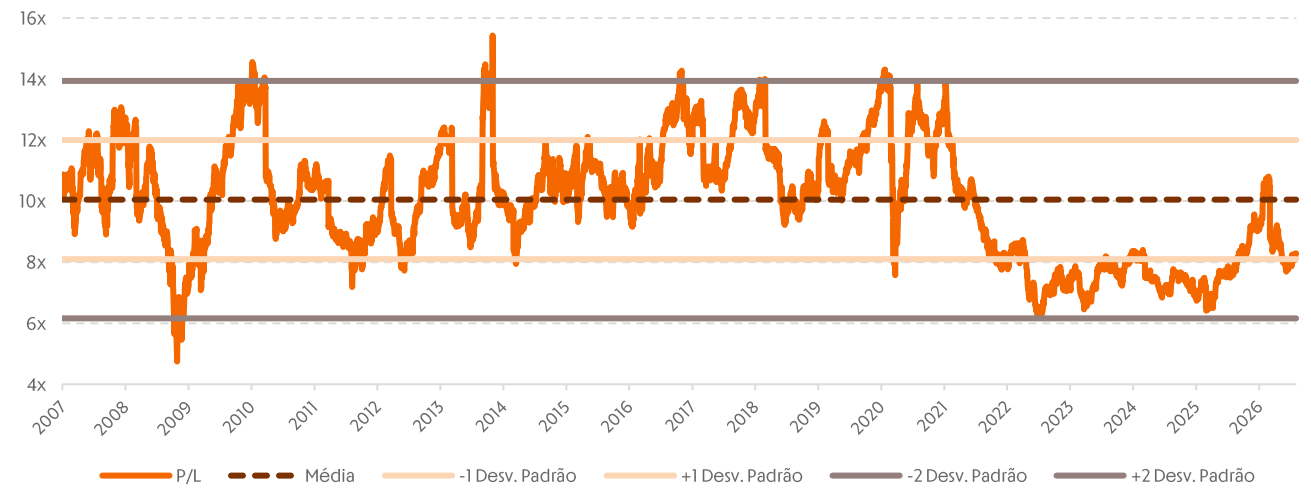
No cenário externo, o destaque foi uma mudança de humor em relação às empresas de tecnologia, que vinham acumulando ganhos expressivos com o otimismo em torno da inteligência artificial. A combinação de *valuations* esticados nesse segmento com o lançamento de um novo modelo de IA chinês trouxe dúvidas sobre a sustentabilidade do ritmo de investimentos no setor, desencadeando uma correção relevante – especialmente nos papéis de semicondutores. Para o Brasil, o efeito foi favorável: parte do capital que havia migrado para esses ativos começou a buscar outras praças, e nossa bolsa capturou parte desse movimento de realocação.

No cenário doméstico, o tema central do mês foi o patamar dos juros reais brasileiros. As NTN-Bs de longo prazo se aproximaram da marca de 8% ao ano em termos reais – nível que, olhando a série histórica, aparece em janelas muito específicas, geralmente associadas a momentos de forte deterioração do ambiente econômico.

Esse dado é relevante em dois sentidos. O primeiro vai além do comportamento dos mercados financeiros: manter uma taxa real nesse patamar por tempo prolongado tem consequências amplas sobre a economia real. Esse nível de custo de capital comprime o investimento privado, eleva o serviço da dívida pública a patamares de difícil sustentação no longo prazo, restringe o crédito às famílias e desacelera a atividade de forma significativa. Os episódios de 2015 e 2016 são um lembrete concreto do que acontece quando esse nível de juro real se prolonga além do que a economia consegue absorver.

O segundo sentido é menos intuitivo, mas igualmente importante para o investidor de longo prazo: quando o mercado embute nos preços um cenário tão severo, o ponto de partida tende a ser excepcionalmente favorável para quem tem horizonte e disciplina. Nossa filosofia parte sempre do mesmo princípio – preços comprimidos por fatores conjunturais, em empresas com fundamentos intactos, são o ponto de partida para as melhores oportunidades. O P/L projetado do Ibovespa recuou para níveis que, historicamente, marcaram bons pontos de entrada para o investidor com horizonte mais longo ***(ver gráfico 2)***. O mercado ficou mais barato. Os fundamentos, na maior parte dos casos, não acompanharam essa queda.

Gráfico 2 – P/E Ibovespa próximos 12 meses



Fonte: Bloomberg

Renda Variável

Do ponto de vista microeconômico, o que chama atenção é a resiliência das empresas. Olhando nossa cobertura, o lucro projetado de várias das empresas seguiu sendo revisado para cima ao longo dos últimos meses – e esse movimento não ficou concentrado em um único setor. Identificamos essa dinâmica tanto nas empresas mais ligadas a commodities quanto naquelas voltadas ao mercado doméstico, passando pelo setor financeiro e pelas chamadas defensivas. Em um ambiente macro tão desafiador, esse dado reforça o diagnóstico de que o problema hoje está mais nos preços do que nos negócios.

Reconhecemos que há incertezas relevantes à frente. O calendário eleitoral vai adicionar ruído ao longo dos próximos meses, com pesquisas e movimentações partidárias pautando o humor do mercado com crescente intensidade. A questão fiscal segue sem uma solução estrutural clara, e não sabemos se o próximo governo – seja qual for – terá disposição e capacidade política para promover os ajustes que o mercado espera. Não utilizamos cenários eleitorais como base para nossas alocações, mas tampouco ignoramos que esse elemento tende a amplificar oscilações em momentos de baixa visibilidade macro.

Nossa leitura, no entanto, é de que boa parte desse cenário adverso já está refletida nos preços. As empresas mais ligadas à economia doméstica operam em múltiplos abaixo das médias de longo prazo, com margens de segurança que raramente se apresentam dessa forma. A assimetria entre preço e valor está entre as mais favoráveis que identificamos nos últimos anos.

Não sabemos quando esse movimento se concretizará com plena intensidade – e seria desonesto afirmar o contrário. O que sabemos, e o que nos guia, é que o investidor que espera a tendência se confirmar para então agir, geralmente chega tarde. "Pregamos": estejam parcialmente alocados, estejam parcialmente expostos em ações!! Nossa estratégia é estar posicionados antes – em empresas com fundamentos sólidos, boa geração de caixa e margem de segurança adequada –, para que, quando o pêndulo do mercado finalmente se mover com mais força na direção oposta, nossos cotistas já estejam bem alocados. Com exceção dos nossos fiéis cotistas, que estão investidos há alguns anos, continuamos "pregando no deserto".

Seguimos pacientes, disciplinados e comprometidos com essa filosofia.

Fundos Imobiliários

O IFIX encerrou julho com a sua terceira queda mensal consecutiva, com uma desvalorização de 0,32%, atingindo 3.818,52 pontos, refletindo a continuidade de um ambiente de cautela por parte dos investidores, marcado pela reprecificação das expectativas para o ciclo de flexibilização monetária e pela manutenção de um cenário de incertezas fiscais e políticas no mercado doméstico. Apesar do resultado negativo, a intensidade da queda foi inferior à observada nos dois meses anteriores.

Além do desempenho negativo no mês, a redução das expectativas quanto à velocidade dos próximos cortes da Taxa Selic e a abertura da curva de juros ao longo de julho continuaram pressionando os ativos imobiliários. No cenário externo, as incertezas relacionadas à política monetária norte-americana e às tensões geopolíticas permaneceram contribuindo para um ambiente de maior aversão ao risco, limitando a recuperação do setor.

Na última reunião realizada nos dias 16 e 17 de junho, o Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a Taxa Selic em 0,25 ponto percentual, para 14,25% a.a., promovendo o terceiro corte consecutivo. Em julho não ocorreram novas reuniões, porém diante da resiliência da atividade econômica e da inflação ainda acima da meta, se elevou a cautela em relação às próximas decisões do Banco Central.

O IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) subiu 0,16% em junho, ante 0,58% em maio. No acumulado em 12 meses, o índice ficou em 4,64%, abaixo da variação de 4,72% apurada até maio, porém segue superando o teto da meta perseguida pelo Banco Central, de 4,50%. Entre os grupos, habitação teve a maior alta de preços, enquanto alimentos e bebidas registraram a maior queda.

O mercado de Fundos Imobiliários segue enfrentando um ambiente desafiador diante da manutenção da taxa Selic em 14,25% a.a., nível ainda bastante elevado. Apesar da pressão de curto prazo sobre as cotas, os fundamentos operacionais dos fundos imobiliários permanecem sólidos, com bons níveis de ocupação, crescimento gradual dos aluguéis e distribuição de rendimentos resiliente.

As expectativas para os próximos meses continuam condicionadas, principalmente, à evolução da inflação e ao comportamento das contas públicas, fatores que influenciam diretamente a trajetória dos juros de longo prazo. Embora o mercado ainda espere uma redução da Selic ao longo de 2026, as projeções vêm sendo revisadas de forma mais cautelosa, indicando que o processo de queda dos juros poderá ocorrer de maneira mais lenta do que se estimava anteriormente. Apesar disso, a recuperação na última semana e os resultados do IPCA, que sinalizam para a manutenção do ciclo de queda da Selic, levam parte dos analistas a projetar uma recuperação do mercado para os próximos meses.

Fundos Imobiliários

INLG11

Em julho foram distribuídos R$ 0,60 por cota, conforme esperado pela projeção de resultados. A receita de locação do mês veio abaixo do esperado por conta da inadimplência de 4 clientes, sendo um deles representativo para o portfólio. Historicamente, as inadimplências são recuperadas na grande maioria dos casos no mês seguinte, não afetando o Fundo no longo prazo. As despesas seguem conforme planejadas, com os investimentos em obras para garantir a manutenção da qualidade dos ativos, mantendo a competitividade. Além disso, a vacância do Fundo segue zerada.

INRD11

Em julho, o INRD11 distribuiu R$ 0,72 por cota, mantendo-se no patamar mais elevado histórico do Fundo. A receita atingiu o patamar recorde de R$ 1,3 MM, continuando a tendência positiva observada desde junho de 2025 devido à boa ocupação do portfólio e aos preços de locação corrigidos acima da inflação nos novos contratos firmados. As despesas seguem em linha com o planejamento de investimentos para conservação, manutenção e melhorias dos ativos, mantendo a qualidade e competividade deles. Lembrando que esses investimentos estão de acordo com o planejamento da Gestão e não tem previsão de impactar no resultado e na distribuição de dividendos. Foi aprovada no dia 27 de julho de 2026, após Assembleia Geral Extraordinária, a pauta em votação para dissolução e liquidação do Fundo, mediante a liquidação total dos ativos. A liquidação do Fundo será realizada mediante a entrega, aos cotistas do Fundo, das cotas de emissão do INHF11 a serem detidas pelo Fundo, bem como dos demais ativos e caixa integrantes de seu patrimônio, após o pagamento de todas as despesas do Fundo.

ITIT11

Em julho, o IFIX apresentou retorno de -0,32%, sendo o retorno do segmento de fundos de tijolo de -0,44% e do segmento de Papel de 0,12%. O Fundo apurou no mês resultado distribuível de R$0,66 por cota e anunciou distribuição de R$ 0,64 por cota, o que representa um yield mensal de 1,03% em relação a cota de fechamento no mês, e 99% do CDI líquido (considerando a alíquota mínima de 15% sobre o retorno). No mês, o ITIT11, que investe em cotas de Fundos do segmento de tijolo teve desempenho patrimonial de 0,09%. O Fundo encerrou o mês com deságio de 18,2% sobre o valor patrimonial, considerando o fechamento de julho. No dia 27 de julho de 2026, foi encerrada a Assembleia Geral Extraordinária, com reprovação, pelos cotistas, sobre a proposta de reorganização do Fundo, através do INHF11, veículo gerido pela Inter Asset.

Fundos Imobiliários

ITIP11

Em julho, o IFIX apresentou retorno de -0,32%, sendo o retorno do segmento de fundos de tijolo de -0,44% e do segmento de Papel de 0,12%. O Fundo apurou no mês resultado distribuível de R$0,80 por cota e anunciou distribuição de R$ 0,76 por cota, o que representa um yield mensal de 1,36% em relação a cota de fechamento no mês, e 130% do CDI líquido (considerando a alíquota mínima de 15% sobre o retorno). No mês, o ITIP11, que investe em cotas de Fundos do segmento de Papel teve desempenho patrimonial de -0,37%. O Fundo encerrou o mês com deságio de 15,2% sobre o valor patrimonial, considerando o fechamento de julho. No dia 27 de julho de 2026, foi encerrada a Assembleia Geral Extraordinária, com aprovação, pelos cotistas, sobre a proposta de reorganização do Fundo, através do INHF11, veículo gerido pela Inter Asset.

INDE11

Projeto Jamaris

Seguimos no aguardo quanto à ativação do Eixo Norte-Sul que segue em aprovação na prefeitura. Reforçando que, apesar da data de lançamento incerta, o percentual de permuta financeira será ajustado visando manter a rentabilidade planejada ao Cotista (TIR de IPCA + 18,65%). Esse movimento está previsto no contrato celebrado com a Incorporadora.

Projeto JML

No terreno, a obra do estande de vendas foi finalizada e já está aberto para visitas de interessados. No momento seguimos no processo de obtenção do Registro de Incorporação no cartório responsável, após o qual poderemos lançar o projeto. Além disso, possuímos campanha de marketing online em atividade e as imobiliárias e corretores foram treinadas para o início das vendas.

Inter Oportunidade

Em julho, o Fundo distribuiu R$ 0,79 para as cotas Sênior e R$ 1,83 para as Subordinadas. No mês, não ocorreu qualquer inadimplência e a Renda Mínima Garantida (“RMG”), que perdurará até a ocupação financeira do único módulo vago do Parque Logístico Hortolândia, segue sendo recebida. O Fundo está em conversa avançada para ocupação deste módulo, porém é importante ressaltar que caso este seja ocupada e exista carência, a RMG seguirá em vigor, pois ela cobre a vacância financeira do portfólio. A gestora e consultora continuarão o trabalho de renovação e locação buscando crescimento acima da inflação para o remanescente do ativo.

Disclaimer

Esse material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Inter Asset Gestão de Recursos Ltda, não significando oferta de venda dos fundos de investimento geridos pela empresa. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Os fundos geridos pela Inter Asset utilizam estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Os indicadores econômicos são meras referências econômicas, e não metas ou parâmetros de performance. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo 12 (doze) meses. Leia o Formulário de Informações Complementares, Lâmina de Informações Essenciais e o Regulamento antes de investir. Todos os documentos, como Regulamento, Formulário de Informações Complementares e Lâmina de Informações Essenciais podem ser encontrados em www.interasset.com.br.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Patrimônio

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos