

Série

CVM SUSTENTÁVEL

Volume 1

O impacto dos seus investimentos



Comissão de Valores Mobiliários

Presidente

Marcelo Santos Barbosa

Superintendente de Proteção e Orientação aos Investidores

José Alexandre Cavalcanti Vasco

Analista responsável pela publicação

Ana Carolina Velloso Goulart Salarini

Identidade Visual

Patrick Gonçalves Cavalcanti

Versão digital disponível em:

<http://www.investidor.gov.br>

©2020 – Comissão de Valores Mobiliários

Todos os direitos reservados e protegidos pela Lei nº 9.610, de 19 de fevereiro de 1998.

Este material é distribuído gratuitamente nos termos da licença Creative Commons. Atribuição: uso não comercial, vedada a criação de obras derivadas 3.0 Brasil. Qualquer utilização não prevista nessa licença deve ter prévia autorização por escrito da Comissão de Valores Mobiliários.

Sumário

1. Qual o impacto dos seus investimentos?	04
2. Afinal o que são Finanças Sustentáveis?	05
3. E como identificar “investimentos ASG”?	07
4. Familiarizando-se com Títulos Verdes, Títulos Sociais e Títulos Sustentáveis	11
5. Fale com a CVM	14

1 - Qual o impacto dos seus investimentos?

Considerações sobre o impacto ambiental e social dos investimentos não são propriamente novas, mas o tema da sustentabilidade e seu impacto no mundo das finanças nunca foi tão debatido e despertou tanto interesse como atualmente. Se, de um lado, parece não haver dissenso internacional quanto ao objetivo de promover o desenvolvimento sustentável em todo o mundo¹, de outro a definição de metas em saneamento, saúde e educação, por exemplo, traz a difícil questão de como financiar os necessários investimentos em infraestrutura e outras áreas.

Estima-se que apenas os países em desenvolvimento já precisariam de investimentos trilionários até 2030², sendo necessário contar com o financiamento privado para preencher a lacuna entre a necessidade e as possibilidades. É nesse contexto que o papel do sistema financeiro e, em especial, dos investidores, vem sendo analisado e discutido, colocando-se progressivamente a importância das finanças na promoção desse desenvolvimento sustentável no radar de governos, do setor privado e sociedade em geral.

A importância vem tanto da percepção do papel que o sistema financeiro pode ter no financiamento das necessidades de investimento para alcançar objetivos de interesse público, como, por exemplo, a construção de uma infraestrutura que também seja sustentável, quanto do progressivo interesse dos investidores, pois muitos passam cada vez mais a considerar o impacto social e ambiental de seus investimentos em suas escolhas financeiras.

Embora tradicionalmente essa temática seja de maior interesse de investidores institucionais (fundos de pensão, gestores de recursos etc.), ela também vem atraindo a atenção dos investidores de varejo, qualificados ou não, por considerações de toda ordem.

¹ São 17 metas globais que visam o desenvolvimento sustentável em 5 principais perspectivas: pessoas, planeta, prosperidade, parceria e paz. <https://nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030/>

² <https://unsdg.un.org/resources/unlocking-sdg-financing-findings-early-adopters>

Foi pensando nesse investidor de varejo, em especial, que a CVM lança esta edição especial da Carta ao Investidor, apresentando os principais conceitos, de forma simplificada, e apontando onde o interessado pode obter informações sobre fatores ambientais e sociais sobre seus investimentos no mercado de capitais.

2 - Afinal o que são Finanças Sustentáveis?

Usualmente se utiliza a expressão finanças sustentáveis para se referir à integração de aspectos ambientais, sociais e de governança nos processos de tomada de decisão de investimento pelos atores do mercado financeiro³.

Portanto, diferente do termo sustentabilidade, o qual usualmente se concentra em aspectos ambientais, incluindo mudanças climáticas, o termo finanças sustentável é mais amplo⁴, conforme ilustra a figura abaixo:



Organograma retirado da publicação do LAB "Finanças Sustentáveis – Um panorama (06/07/2020)"³, produzida pela iniciativa FIBRAS, com apoio do LAB. A íntegra do documento pode ser consultada no link http://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2020/07/Financas_Sustentaveis_Traducao_portugues.pdf

A preocupação de emitir títulos verdes e sustentáveis não é só de algumas empresas. Entre os gestores e administradores de recursos também vem crescendo a preocupação com as questões ASG⁵ (Ambiental, Social e de Governança) e já há um movimento para adotar tais critérios na escolha dos ativos das carteiras⁶. Nesse sentido, uma pesquisa da ANBIMA em 2018 revelou que 85% das gestoras e administradoras do país levaram em conta ao menos um dentre os três aspectos **ASG**

³ http://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2020/07/Financas_Sustentaveis_Traducao_portugues.pdf

⁴ Idem ao anterior

⁵ O termo mais difundido é em sua versão na língua inglesa: ESG – Environmental, Social and Governance.

⁶ A título ilustrativo, a Blackrock, uma das maiores gestoras do mundo, publicou uma carta aos investidores para comunicar o item sustentabilidade como o seu novo padrão de investimentos. <https://www.blackrock.com/br/blackrock-client-letter>

ao analisarem os riscos e as oportunidades de investimento, contra 68% em 2016⁷. Essa questão é ainda mais amadurecida no cenário internacional, que apenas entre 2016 e 2019 viu um crescimento de 34% dos investimentos ASG⁸.

Para além das questões filosóficas, investir em empresas que adotam práticas ASG parece possuir repercussões no retorno dos investimentos. Mesmo que a rentabilidade passada não garanta retornos futuros, existem estudos que apontam que a observância de questões ASG pelas empresas implica um diferencial de retorno financeiro.

Uma comparação entre a rentabilidade das empresas listadas no índice socioambiental e o IBOVESPA⁹, mostrou que desde a sua criação, em 2005, o ISE B3 apresentou performance de +266,19% contra +235,43% do Ibovespa (base de fechamento em 26/11/2019). No mesmo período, o ISE B3 teve ainda menor volatilidade: 23,86% em relação a 26,51% do Ibovespa, acompanhando uma tendência que já vinha sendo observada nos mercados internacionais¹⁰, comprovando uma performance superior de empresas que se preocupam com questões ASG.

Em uma análise mais abrangente envolvendo dois mil estudos sobre a correlação entre investimentos ASG e desempenho financeiro, conduzida por pesquisadores da Universidade de Hamburgo, restou demonstrado que há uma correlação positiva entre os dois¹¹. Acredita-se que isso se deve ao fato de que a observância de questões ASG aumentam a eficiência das empresas, as quais mitigam os riscos inerentes aos negócios¹².

Portanto, a cada dia fica mais claro a importância do mercado de capitais no fomento das finanças sustentáveis, pois a alocação de recursos para financiar projetos que observem aspectos ASG é essencial para o desenvolvimento sustentável.

⁷ https://www.anbima.com.br/pt_br/imprensa/crece-o-engajamento-das-instituicoes-financeiras-com-a-sustentabilidade-2CA0A87679DD57F0167EA5434E54F34.htm

⁸ Segundo relatório publicado pela Global Sustainable Investment Alliance de 2019: <http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/12/Global-Sustainable-Investment-Alliance-TCFD-Poll.pdf>

⁹ http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/b3-divulga-a-15-carteira-do.htm#:~:text=29%2F11%2F2019-,B3%20divulga%20a%2015%C2%AA%20carteira%20do%20ISE%20B3%20%2D%20%C3%8Dndice%20de,36%20a%20%C3%A7%20%C3%B5es%20de%2030%20companhias

¹⁰ <https://www.msci.com/documents/10199/81572e56-da03-4fd5-9001-cf42f09a1b7f>

¹¹ Friede, G., Busch, T., Bassen, A (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence for more than 2000 empirical studies.

¹² <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/esg-issues-in-investing-a-guide-for-investment-professionals.ashx>

O investidor também pode ser um ator relevante na mudança que está em curso, caso decida olhar seus investimentos não apenas pelo viés da melhor rentabilidade, mas também pelos impactos sociais e ambientais positivos que ele pode gerar. Além disso, incluir aspectos ASG como critério de escolha de investimentos pode ser um importante mitigador de risco da carteira do investidor, como dito acima.

No campo internacional, onde as iniciativas voltadas para o fomento das finanças sustentáveis são mais longevas e em maior número, pode-se citar o Principles for Responsible Investments (PRI), uma rede internacional de investidores (inclusive do Brasil) que, com apoio das Nações Unidas, trabalham para fomentar que investidores incluam em sua tomada de decisão de investimento a análise de questões ambientais, sociais e de governança, de forma a contribuir para o desenvolvimento de um sistema financeiro mais sustentável.

Esse tipo de demanda sem dúvida incentiva a persecução das melhores práticas nas questões ASG, seja por parte das empresas ou dos gestores e administradores. A título ilustrativo, em pesquisa realizada em 2015 pelo CFA Institute junto aos seus membros¹³, dos respondentes que adotavam critérios ASG na escolha de investimentos 44% disse adotar essa política de investimentos devido a demanda dos clientes. Já dentre os respondentes da pesquisa que ainda não adotavam critérios ASG, 47% apontou não fazê-lo por não falta de demanda dos clientes¹⁴.

3 - E como identificar “investimentos ASG”?

Apesar de existir diversas iniciativas que incentivam a criação de uma taxonomia (classificação) ASG, a fim de conferir uma maior transparência aos investidores sobre como classificar “investimentos sustentáveis”¹⁵, ainda não existe uma taxonomia oficial para essas espécies de investimentos, pois trata-se de um debate relativamente novo no sistema financeiro e no mercado de capitais.

¹³ CFA é o acrônimo para Chartered Financial Analyst (Analista Financeiro Certificado), que é uma certificação de proficiência em finanças oferecida pelo instituto norte-americano CFA Institute.

¹⁴ Acesso em 17/9/2020 <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/esg-issues-in-investing-a-guide-for-investment-professionals.aspx>

¹⁵ A título ilustrativo, o Banco Mundial lançou o guia Developing a National Green Taxonomy (“Desenvolvendo uma Taxonomia Verde Nacional”), no qual traz parâmetros sobre o tema para que cada jurisdição ajuste ao seu contexto interno. <http://documents1.worldbank.org/curated/en/953011593410423487/pdf/Developing-a-National-Green-Taxonomy-A-World-Bank-Guide.pdf>

Não obstante, de forma mais ampla, consideram-se investimentos ASG aqueles que financiam algum setor, empresa ou projeto que foque em questões (A)mbientais, (S)ociais ou de (G)overnança, tais como¹⁶: uso sustentável de recursos naturais, emissão de carbono, eficiência energética, tecnologia limpa, política de inclusão e diversidade racial e de gênero, direitos humanos, transparência, ética, políticas e relações de trabalho, proteção de dados, independência do conselho das companhias, diversidade na composição do Conselho de Administração¹⁷, observância dos ODS, dentre outros.

Além disso, há atualmente algumas estratégias de investimentos que os investidores podem adotar para incluir critérios ASG na escolha dos seus ativos, sendo as mais difundidas explicadas na tabela a seguir, a qual foi elaborada pela CVM para fins didáticos¹⁸:

Filtro negativo	Filtro positivo	Investimento Temático	Best-in-class	Investimentos de Impacto	Integração ASG	Engajamento corporativo
excluir investimentos (em países, setores, empresa ou projetos) que não estão alinhados com os valores éticos do próprio investidor ou que não observem padrões internacionais sobre direitos humanos, trabalho decente, meio ambiente, etc. Ex: empresas que não cumprem listas de exigências mínimas divulgadas pela ONU, OCDE, Unicef, Banco	escolher investimentos (em países, setores, empresas ou projetos) que adotam políticas ASG ou que estão melhorando suas políticas mais rapidamente do que seus pares.	subespécie de filtro positivo, onde a escolha do investimento é direcionada para empresas/projetos que resolvem problemas ASG específicos (ex: riscos climáticos, diversidade racial e de gênero, redução da emissão de CO2).	subespécie de filtro positivo, onde a escolha é feita por meio de um ranking, isto é, dentre aqueles que adotam políticas ASG, o investimento será na empresa/projeto que performa melhor em práticas ASG do que seus pares	escolher investimentos em setores, empresas ou projetos com foco (intencionalidade) de gerar impactos sociais e ambientais positivos, além de retorno financeiro. Os impactos devem ser mensurados pelo uso de alguma métrica.	escolher empresas ou projetos após incorporar fatores ASG nos modelos de análise financeira destes. Com a adoção dessa estratégia, o investidor mede o impacto de questões ASG no perfil de risco ou geração de lucro da empresa/projeto.	utilizam-se da qualidade de acionista da empresa para persuadir e incentivar que ela adote políticas ASG

** para maiores detalhes sobre as estratégias vide:

<https://www.anbima.com.br/data/files/1A/50/EE/31/BFDEF610CA9C4DF69B2BA2A8/ANBIMA-Guia-ASG-2019.pdf>

<https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/esg-issues-in-investing-a-guide-for-investment-professionals.ashx>

Após conseguir delimitar o que são questões ASG e definir a estratégia de investimentos que melhor lhe cabe, o investidor deve buscar informações ASG sobre a empresa ou projeto no qual pretende investir.

Um exemplo de iniciativa alinhada ao fomento das finanças sustentáveis é o *crowdfunding* de investimentos, regulado por meio da Instrução CVM nº 588/2017. Trata-se de instrumento financeiro que viabiliza a captação de recursos por startups e empresas de pequeno porte, cujo uso teve um crescimento significativo após a regulamentação pela CVM¹⁹.

¹⁶ Não existe atualmente uma lista exaustiva de questões ASG

¹⁷ Lista retirada do Guia ASG da ANBIMA

¹⁸ CFA <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/esg-issues-in-investing-a-guide-for-investment-professionals.ashx>

¹⁹ <https://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Cadernos/CVM-Caderno-12.pdf>

O *crowdfunding* de investimentos se mostrou uma alternativa de aplicação financeira aos investidores, antes mais restrita a investidores anjos ou fundos de venture capital e private equity, e facilitou a canalização da poupança desses investidores para o investimento produtivo em empresas nascentes ou de menor porte, as quais são responsáveis pela maioria dos empregos formais do país e pela maior empregabilidade de mulheres²⁰, o que acaba por atender a diversos ODS²¹ da ONU.

Vale citar também a iniciativa da B3 de lançar índices compostos por ações de empresas que, a critério da B3 e do Comitê Deliberativo de cada índice, adotam políticas ASG (a exemplo do Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE, do Índice de Carbono Eficiente – ICO2²² e do novo S&P/B3 Brasil ESG), e um segmento especial de listagem (Novo Mercado²³) para empresas que observam voluntariamente as melhores práticas em termos de governança corporativa e transparência.

Outra forma de buscar informações sobre se a empresa trata de questões ASG em sua estratégia empresarial é consultar o Formulário de Referência (FRE).

Trata-se de um repositório oficial que o investidor pode acessar para se inteirar sobre os riscos sociais e ambientais enfrentados pelas empresas emissoras de ações e títulos é o Formulário de Referência (FRE), documento exigido pela Instrução CVM nº 480²⁴. Dentre outras, a norma determina a prestação de informações sobre: a existência de políticas socioambientais; os custos de recuperação ambiental; a existência de impactos ao meio ambiente; e governança corporativa²⁵.

O FRE pode ser consultado no site da CVM, no site da B3 e também na seção “Relação com Investidores” dos *sites* das empresas. Vale dizer que essa instrução está em processo de revisão para que as exigências nela contidas, respeitando-se às competências da CVM, sejam aprimoradas para dar maior transparência das questões ASG tratadas pelas empresas.

²⁰<https://portaldo desenvolvimento.sebrae.com.br/sebrae-aponta-que-pequenas-empresas-geram-mais-empregos-no-brasil/>

²¹Nesse caso, há o atendimento de pelo menos 2 ODS: ODS 5: Trata da igualdade de gênero e a ODS 8 trata do Trabalho Decente e Crescimento Econômico

²²São eles o ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial) e o ICO2 (Índice de Carbono Eficiente)

²³http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/

²⁴Vide itens 4.1 j; 7.5 e 7.8 do FRE.

²⁵A CVM introduziu uma melhoria na norma em base no Código do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC

Caso as informações do FRE sejam consideradas insuficientes pelo investidor para tomada de decisão de investimento, é incentivado que ele entre em contato diretamente com a própria empresa, até mesmo como forma de estimular a transparência e acuidade do documento (essa conduta do investidor aproxima-se da estratégia de engajamento acionário).

No mesmo sentido, o investidor pode consultar se a empresa na qual quer investir ou a qual compõe o portfólio do gestor de carteira tem Relatório de Sustentabilidade, do qual conste se, e como, a empresa observa questões ASG ou cumpre com os ODS²⁶.



Vale mencionar a publicação “Mercado de Capitais e ODS²⁷”, uma iniciativa fruto de uma parceria entre a CVM, B3, GRI (*Global Reporting Initiative*)²⁸ e o Pacto Global Rede Brasil. Esse documento tentou conectar os itens do FRE, das normas do GRI e dos ODS, a fim de incentivar as empresas emissoras a adotar práticas sustentáveis e a integrar informações de sustentabilidade em seu ciclo de relatórios.

Aqui, no entanto, vale uma ressalva.

O fato de a empresa ter um Relatório de Sustentabilidade não assegura que a empresa é de fato praticante de medidas ASG, apesar de ser um indicativo de que a matéria está na pauta da empresa. Para se resguardar, cabe ao investidor investigar se o Relatório de Sustentabilidade da empresa²⁹ que se pretende investir é produzido de acordo com padrões internacionais. No caso de as informações do relatório serem asseguradas por auditores independentes³⁰, sugere-se que o investidor busque avaliar a reputação do auditor.

²⁶Um total de 147 empresas (de 443) responderam ao questionário – o equivalente a 33% das listadas na B3.

²⁷http://www.b3.com.br/data/files/51/94/4D/DC/A4887610F157B776AC094EA8/Mercado_de_Capitais_e_ODS.pdf

²⁸ Trata-se de organização holandesa pioneira em sustentabilidade, criada com o objetivo de integrar a divulgação do desempenho ambiental, social e de governança das instituições. Suas diretrizes são as mais utilizadas no mundo para a elaboração de relatórios de sustentabilidade. As Normas da GRI têm como principal objetivo facilitar o entendimento das orientações para mensurar e avaliar os indicadores e para comunicar os impactos causados, além de garantir um padrão para os relatórios. Atualmente, 75% das maiores empresas do mundo utilizam a GRI. http://www.b3.com.br/data/files/51/94/4D/DC/A4887610F157B776AC094EA8/Mercado_de_Capitais_e_ODS.pdf

²⁹Insta salientar, também, que atualmente não há uma exigência normativa de que a empresa produza um relatório de sustentabilidade, mas somente de que informe caso o faça ou explique caso não o faça (o que pode ser encontrado no FRE).

³⁰Insta salientar que atualmente não há qualquer exigência normativa de que: 1) a empresa produza um relatório de sustentabilidade; 2) que tal relatório observa padrões pré-definidos; e 3) haja a asseguuração das informações do relatório por meio de auditoria de terceiro independente.

Em conclusão, a adoção de critérios ASG na tomada de decisão de investimentos parece ganhar maior relevância a cada dia, não só pelo aspecto filosófico de investir em projetos que também tenham impactos socioambientais positivos, mas pelo fato de os investimentos ASG terem se provado mais rentáveis.

Como não existe um selo ou classificação padrão para “investimentos ASG”, a educação do investidor para se familiarizar não só em termos conceituais, mas também com as ferramentas que o auxiliem a buscar informações sobre a adoção de políticas ASG pelas empresas, ainda é a melhor alternativa para evitar que ele seja alvo de de *greenwashing* situações em que empresas criam uma falsa aparência de sustentabilidade, sem necessariamente aplicá-la na prática.

4 - Familiarizando-se com Títulos Verdes, Títulos Sociais e Títulos Sustentáveis

Na busca de investimentos que observem aspectos ASG, os Títulos Verdes, Sociais e Sustentáveis merecem a atenção do investidor, por também serem instrumento de promoção do desenvolvimento sustentável. Dentre outros desafios, o crescimento da emissão desses títulos depende em parte de emissores e investidores aumentarem sua familiaridade com o produto.

Trata-se de títulos de renda fixa (títulos de dívida) usados para captar recursos dos investidores com o objetivo de financiar projetos ou ativos que tenham atributos positivos, sob a ótica ambiental, climática, social, ou que atendam especificamente a um ODS³¹:

- **Títulos Verdes (Green Bonds):** financiam projetos com benefícios ambientais, incluindo os relacionados a energia renovável, eficiência energética, tratamento de resíduos, transporte de baixo carbono, entres outros.
- **Títulos Sociais (Social Bonds):** financiam projetos que endereçam questões sociais e/ou buscam atingir resultados sociais positivos, especialmente para uma população vulnerável, como a população de baixa renda, minorias, desempregados, entre outros.

³¹ Conceitos retirados da “Cartilha sobre Instrumentos Financeiros Sustentáveis”, 2019, produzido do Laboratório de Inovação Financeira (LAB).

• **Títulos Sustentáveis (Sustainable Bonds):** financiam uma combinação de projetos com benefícios ambientais e sociais, se possível tendo como parâmetro o atendimento dos ODS.

São exemplos de instrumentos financeiros regulamentados no Brasil que podem ser usados nessa seara³²:

- a. Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)
- b. Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)
- c. Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)
- d. Debêntures
- e. Debêntures incentivadas de infraestrutura
- f. Letras Financeiras e Notas Promissórias

Apesar de não haver uma taxonomia oficial, existem alguns parâmetros difundidos no mercado a serem observados pelos emissores de títulos a fim de que esses sejam elegíveis à denominação verde, social ou sustentável. A International Capital Market Association (ICMA) propõe a observância de quatro princípios³³:

- a) o uso dos recursos deve ser canalizado para projetos com benefícios ambientais e/ou sociais;
- b) deve haver um processo de avaliação e seleção de projetos;
- c) deve estar clara a forma de gestão e alocação dos recursos;
- d) devem ser emitidos relatórios de comunicação da performance (incluindo Key Performance Indicators – KPIs).

³² Guia para emissão de Títulos Verdes no Brasil - 2016. http://cebds.org/wp-content/uploads/2016/10/Guia_emiss%C3%A3o_t%C3%ADtulos_verdes_PORT.pdf

³³ Conceitos retirados da “Cartilha sobre Instrumentos Financeiros Sustentáveis”, 2019, produzido no âmbito Laboratório de Inovação Financeira (LAB) http://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2018/09/relato%CC%81rio_de_pesquisa_web.pdf

É importante lembrar que hoje a denominação “verde” ou “sustentável” do título se dá por autodeclaração do emissor ou por avaliação de terceiro independente, sendo necessário que o investidor investigue se o emissor do título observa princípios e padrões amplamente difundidos no mercado e se o projeto se alinha à sua filosofia de investimento, conforme as estratégias de investimento mencionadas no artigo anterior.

5 - Fale com a CVM

Para consultas, reclamações e sugestões, utilize os canais abaixo:

Internet

Serviço de Atendimento ao Cidadão (SAC)
www.cvm.gov.br > Atendimento

Telefone

Consulte o número em www.cvm.gov.br>Atendimento

Carta / Pessoalmente

Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores:

- RJ: Rua Sete de Setembro, 111 - 5º andar - CEP 20050-901
- SP: Rua Cincinato Braga, 340 - 2º andar - CEP 01333-010



www.cvm.gov.br



www.investidor.gov.br



cursos.cvm.gov.br



pensologoinvisto.cvm.gov.br



CVMEducacional



CVMEducacional



CVMEducacional



CVMEducacional



company/CVM

SÉRIE CVM SUSTENTÁVEL

VOLUME 1 O IMPACTO DOS SEUS INVESTIMENTOS