

## Índice

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Programa de Integridade	6
5.5 - Alterações significativas	7
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	8

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	9
10.2 - Resultado operacional e financeiro	38
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	39
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	40
10.5 - Políticas contábeis críticas	41
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	42
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	43
10.8 - Plano de Negócios	44
10.9 - Outros fatores com influência relevante	45

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

### 5.1 Descrição, quantitativa e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros

Além dos fatores de riscos abordados no item 4.1, a Companhia está exposta a diversos riscos de mercado no curso normal de suas atividades, conforme descritos abaixo.

#### a. Risco de Mercado:

O risco de mercado aqui mencionado está atrelado às alterações nos preços de mercado, cujo componente de maior relevância são o risco da taxa de juros e de valor residual dos veículos, que podem afetar diretamente a precificação do aluguel da frota. Em decorrência da exposição a esse risco, a Companhia poderá sofrer perdas na rentabilidade dos contratos de aluguel celebrados com seus clientes.

#### b. Risco Operacional:

Risco operacional é o risco de natureza estrutural, tecnológica, pessoal e de infraestrutura que surge de todas as atividades intrínsecas à locação de automóveis. Dentre os principais riscos operacionais estão:

Risco de performance: onde controles, processos e procedimentos devem garantir o fiel cumprimento dos itens contratados mantendo-se custos reais iguais ou inferiores aos projetados.

Risco de integridade do ativo: definidos como perdas não previstas como multas, avarias e sinistros cobertos por mecanismos perfeitamente definidos de reembolso e autosseguro.

#### c. Risco de Taxa de Juros

Risco de taxa de juros corresponde àquele em que a Companhia poderá vir a sofrer perdas econômicas decorrentes de alterações adversas nas taxas de juros, que podem ser ocasionadas por fatores relacionados a crises econômicas e/ou alterações na política monetária no mercado interno e externo.

Em relação ao passivo total, 4,25% está indexado ao CDI e, portanto, exposto à variação das taxas de juros.

Para 31 de dezembro de 2019, a análise de sensibilidade contempla dois cenários de stress, I e II, com 5,31% e 6,38%, respectivamente, de aumento em relação ao patamar-base do CDI de 4,25%.

Considerando que as aplicações também são indexadas ao CDI, o efeito líquido patrimonial e sobre o resultado, nos cenários de stress, está demonstrado na tabela abaixo:

	Cenários		
	Base	I	II
Taxa de juros	4,25%	5,31%	6,38%
Variação em relação ao cenário-base	-	25%	50%
Dívida bruta indexada ao CDI	187.329	197.280	199.271
Aplicações indexadas ao CDI	46.384	48.848	49.341
Efeito na exposição patrimonial	140.945	148.432	149.930
Efeito líquido no resultado	-	7.488	8.985

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****5.2 Política de gerenciamento de riscos de mercado da Companhia, objetivos, estratégias e instrumentos:****a) risco para o qual se busca proteção**

Estamos expostos a riscos de mercado resultantes do curso normal de nossas atividades. No entanto, tendo em vista a natureza de nossas atividades, entendemos que, atualmente, não há necessidade de buscarmos proteção para riscos de mercado de maneira sistemática e não possuímos uma política de proteção de riscos de mercado.

Os riscos para os quais buscamos proteção estão previstos no item 5.1 deste Formulário de Referência, quais sejam, risco de mercado, risco operacional e risco de taxa de juros.

Adicionalmente, buscamos proteção para os riscos de liquidez e de crédito. Para maiores informações sobre esses riscos e sobre a estratégia utilizada pela Companhia, vide item 5.4 deste Formulário de Referência.

**b) estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)**

Nossa estratégia de proteção patrimonial envolve a mitigação dos riscos de mercado mencionados no item 5.1 deste Formulário de Referência nos termos descritos abaixo.

**Risco de Mercado**

Os valores residuais dos veículos, definidos como valores estimados de venda da frota após o encerramento do ciclo do contrato de terceirização, são constantemente monitorados pela Administração e levam em consideração principalmente fatores como os valores atuais de mercado dos veículos, o ciclo de vida dos modelos, o canal de venda dos veículos e as políticas do governo com relação aos impostos incidentes nas operações de vendas de veículos.

O constante monitoramento das curvas futuras de juros, com implicação direta na precificação do aluguel, permite à Companhia, a cada momento, mitigar efeitos de flutuações de juros nos prazos do contrato, preservando a rentabilidade dos mesmos ao longo de sua duração.

A Companhia busca também um adequado balanço entre suas captações de dívida pós e pré-fixadas. O perfil do endividamento da Companhia nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e em 31 de dezembro de 2018 estão resumidos nas tabelas abaixo:

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**

O perfil do endividamento da Companhia nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017 estão resumidos nas tabelas abaixo:

Individual 31 de dezembro de 2019								
Modalidade	Moeda	Taxa ano (%)		Ano de vencim.	Circulante	Não circulante	Total	% Total
		Min.	Max.					
Giro (Pré)	R\$	0,92 a.m.	1,41 a.m.	30/09/2024	3.496	7.047	10.543	58,89
Giro (Pós)	R\$	0,34 a.m. + CDI	0,47 a.m. + CDI	28/02/2021	1.154	191	1.345	7,51
Arrendamento financeiro (Pré)	R\$	1,33 a.m.	1,33 a.m.	30/09/2022	246	377	623	3,48
Finame		0,72 a.m. + Selic		28/02/2024	1.260	4.132	5.392	30,12
					6.156	11.747	17.903	

Individual 31 de dezembro de 2018								
Modalidade	Moeda	Taxa ano (%)		Ano de vencim.	Circulante	Não circulante	Total	% Total
		Min.	Max.					
Giro (Pré)	R\$	0,92 a.m.	1,41 a.m.	2019	3.585	6.507	10.092	55,64%
Arrendamento financeiro (Pré)	R\$	1,33 a.m.	1,33 a.m.	2022	2.382	5.664	8.046	44,36%
					5.967	12.171	18.138	

31 de dezembro de 2017								
Modalidade	Moeda	Taxa ano (%)		Ano de vencim.	Circulante	Não circulante	Total	% Total
		Min.	Máx.					
Giro (pré)	R\$	0,92 a.m.	1,41 a.m.	2019	5.908	8.814	14.722	27,57%
Giro (pós) (i)	R\$	0,34 a.m. + CDI	0,47 a.m. + CDI	2020	13.636	15.871	29.507	55,26%
Arrendamento financeiro (Pré)	R\$	1,33 a.m.	1,33 a.m.	2022	2.560	6.604	9.164	17,16%
					22.104	31.289	53.393	

**Risco Operacional**

Os riscos de natureza operacional, definidos como os que afetam o valor do veículo locado além da depreciação normal de utilização, são contratualmente transferidos aos clientes que se responsabilizam pelo pagamento dos mesmos, cobrindo desta forma, os custos associados e apresentando resultado marginal favorável à Companhia.

A Companhia desenvolve constantemente mecanismos de apuração, comprovação e documentação da ocorrência de risco desta natureza com o objetivo de garantir transparência e eficiência na cobrança ao cliente.

**Risco de Taxa de Juros**

A Companhia monitora continuamente as taxas de juros de mercado visando avaliar a eventual necessidade de contratação de operações com o objetivo de proteção contra a volatilidade dessas taxas.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial**

Atualmente não estamos utilizando operações de swap, nem possuímos contratos de derivativos.

**d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desse risco**

Para o gerenciamento do risco de taxa de juros são constantemente monitoradas as condições de mercado refletidas nos prêmios de risco implícitos na contratação de taxas pré-fixadas para os mesmos períodos dos contratos de locação.

**e) se a Companhia opera instrumentos financeiros com os objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*)**

Dependendo dos custos e das condições de mercado de juros futuros, eventualmente utilizamos instrumentos financeiros exclusivamente com objetivos de proteção patrimonial (*hedge*). Atualmente, não estamos utilizando esses instrumentos em nossas operações financeiras.

**f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

Gerenciamos nossos riscos de maneira contínua, principalmente, por meio de nossa Diretoria, que estabelece as diretrizes e monitora constantemente as taxas contratadas por nós versus as taxas de mercado, bem como se práticas adotadas na condução de nossas atividades são eficazes. A Diretoria tem responsabilidade pelo estabelecimento e supervisão do gerenciamento dos riscos reportando-os de forma sistemática ao Conselho de Administração.

**g) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

Todos os riscos são monitorados de forma contínua por nossa administração. Nossa Diretoria monitora e avalia constantemente a adequação das nossas práticas às nossas operações. Eventuais adaptações ou ajustes aos procedimentos de controles internos são realizados por nossos administradores a medida que são julgados necessários. Embora não tenhamos uma política específica de gerenciamento de riscos, acreditamos que nossa estrutura operacional e nossos controles internos são adequados para a verificação da efetividade da nossa prática de gerenciamento de riscos.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

### 5.3 Descrição de Controles internos

**a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

Os Diretores da Companhia acreditam que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. A Companhia está atenta às novas tecnologias e investe em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

**b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente**

Informamos que os controles internos mantidos pela Companhia foram avaliados pelos auditores externos em conexão com o exame das demonstrações financeiras da Companhia dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017, de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria, tendo sido emitidos relatórios circunstanciados nos termos do artigo 25, II, da Instrução CVM nº 308/1999.

Os Diretores da Companhia entendem que as deficiências e recomendações identificadas pelos auditores externos da Companhia em tais relatórios circunstanciados não foram consideradas significativas a ponto de gerar impactos relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia.

A Companhia busca continuamente monitorar, aperfeiçoar e analisar seus controles internos e as decisões gerenciais decorrentes dos mesmos.

Os controles são parte do gerenciamento da rotina do dia-a-dia de todas as áreas operacionais e são acompanhados pelo corpo diretivo com periodicidade mínima semanal.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

**5.4 Mecanismo e procedimentos internos de integridade adotados para prevenir, detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades Política e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira:**

**a. regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública**

**i. Principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados e sua adequação ao perfil e riscos identificados pela companhia**

Os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados pela Companhia são:

- Implementação e aplicação de controles internos;
- Monitoramento das orientações e medidas recomendadas pela auditoria independente;
- Revisão constante de leis, normas e regulamentos para atualização dos procedimentos internos, dentre outras.

**ii. Estruturas organizacionais envolvidas no monitoramento do funcionamento e da eficiência dos mecanismos e procedimentos internos de integridade**

A Companhia desenvolveu um conjunto de políticas e procedimentos de integridade para avaliar a eficiência dos processos internos.

**iii. Código de Ética ou de Conduta**

A Companhia adota o código de Ética e Conduta e todos os seus colaboradores tem acesso a este conteúdo ao ingressar na Companhia.

## **5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas**

### **5.5 Alterações significativas**

Não houve alteração significativa nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta no último exercício social.



**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e****5.6 Outras informações relevantes**

Além dos riscos de mercado descritos no item 5.1 deste Formulário de Referência, a Companhia também está exposta e se protege em relação aos riscos descritos abaixo.

a. Risco de Crédito:

Risco de crédito é o risco da Companhia em incorrer em prejuízos financeiros decorrentes do não pagamento de obrigações contratuais pelos seus clientes.

Os principais elementos mitigadores do risco de crédito adotados pela Companhia são: (i) uso de metodologia e ferramentas padrão de mercado na análise e concessão de crédito; (ii) padronização de contratos, dentro de certos parâmetros que não reduzam flexibilidade e atratividade comercial; e (iii) canal de comunicação rápido e transparente com o cliente no sentido de dirimir com agilidade possíveis questionamentos de cobranças adicionais ao aluguel básico, tais como multas e avarias.

b. Risco de Liquidez:

Risco de liquidez é definido como aquele em que a Companhia pode encontrar dificuldades no cumprimento de suas obrigações financeiras.

As principais ferramentas mitigadoras deste risco adotadas pela Companhia são o uso de metodologia e ferramentas padrão de mercado na análise e concessão de planejamento de caixa, com grande ênfase na previsibilidade das despesas de capital líquidas, ou seja, nas compras e vendas de veículos. Além disso, a Companhia adota um caixa mínimo, que permite cumprir obrigações contratadas mesmo num evento de hipotético stress de mercado de enxugamento sistêmico de liquidez.

A Companhia procura manter um equilíbrio entre os mais altos retornos possíveis e níveis mais adequados de empréstimos e financiamentos e as vantagens e a segurança proporcionada por uma posição de capital saudável.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### 10.1 Condições Financeiras/ Patrimoniais

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos Diretores da Companhia:

#### a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

##### Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2019

Em 2019 a Maestro conquistou resultados operacionais recorde. Contribuíram de forma importante a rápida e bem sucedida incorporação da Locarcity, totalmente concretizada em nove meses, a diversificação de sua linha de atuação com aplicativos de mobilidade e a avançando na atuação em caminhões leves. O cenário de captações de financiamentos também foi favorável com a queda da taxa básica de juros e dos spreads contribuindo para aumento expressivo do lucro líquido.

O EBITDA de 2019 atingiu R\$42,1m, aumento expressivo de 66% em relação ao ano anterior. Contribuíram o aumento da receita de locação no período em 53% com consequente diluição de custos fixos. A margem EBITDA (sobre a receita líquida de aluguel) atingiu 64% o que representa aumento de 5p.p. em relação ao ano anterior.

A venda de veículos continuou cumprindo os objetivos de vendas em valores iguais ou acima dos valores residuais projetados, evidenciando a robustez do modelo de precificação adotado e mantendo a trajetória de sólidos resultados dos últimos períodos. Em 2019 os veículos foram vendidos a uma média de 105% do valor contábil de custo, patamar estável em relação a 2018.

O resultado recorrente antes de impostos atingiu o patamar de R\$2,8m, aumento de 35% em relação a 2018.

Em 2018 havíamos feito duas emissões de debêntures que totalizaram R\$142m captados a valor de mercado, sendo R\$80m na segunda série em maio/18 e R\$62m na terceira série em dezembro/18. Em novembro/19 concluímos a quarta série no valor total de R\$60mm, com o objetivo de suportar crescimento orgânico, aumentar liquidez disponível para os primeiros meses de 2020 e manter mais de 80% do endividamento total no longo prazo em dezembro de 2019.

Concluímos reafirmando nosso compromisso de continuamente avançar em nossos objetivos de rentabilização do capital investido, atendendo nossos clientes de forma diferenciada, com alto nível de eficiência operacional e solidez financeira. Os números e conquistas de 2019 corroboram esta posição e nos dão confiança que continuaremos nossa trajetória de crescimento sustentado para os próximos períodos.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
	2019	AV	2018	AV	Variação 2019x2018	
(em R\$ mil, exceto percentuais)		(%)		(%)	(%)	
<b>Demonstração do Resultado</b>						
Receita líquida	114.913	100%	62.283	100%	52.630	85%
Bruta de Locação	72.374	63%	47.235	76%	25.139	53%
(-) impostos sobre receita locação	(6.699)	6%	(4.369)	7%	(2.330)	53%
Venda de veículos	49.238	43%	19.417	31%	29.821	154%
Custo de locação e venda de veículos	(79.282)	69%	(40.199)	65%	(39.083)	97%
<b>Lucro bruto</b>	<b>35.631</b>	<b>31%</b>	<b>22.084</b>	<b>35%</b>	<b>13.547</b>	<b>61%</b>
(Despesas) receitas operacionais administrativas e gerais (a)	(13.731)	12%	(9.050)	15%	(4.681)	52%
Outras receitas operacionais (b)	930	1%	849	1%	81	10%
Total operacionais (a)+(b)	(12.801)	11%	(8.201)	13%	(4.600)	56%
<b>Resultado antes das despesas fin. liq. e impostos</b>	<b>22.830</b>	<b>20%</b>	<b>11.866</b>	<b>19%</b>	<b>10.964</b>	<b>92%</b>
Despesas financeiras	(22.433)	20%	(16.858)	27%	(5.575)	33%
Receitas financeiras	2.452	2%	1.988	3%	464	23%
Despesas financeiras, líquidas	(19.981)	17%	(14.870)	24%	(5.111)	34%
<b>Lucro (prejuízo) antes dos impostos (*)</b>	<b>2.850</b>	<b>2%</b>	<b>-1.430</b>	<b>-2%</b>	<b>4.280</b>	<b>-299%</b>
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(1.934)	2%	270	0%	(2.204)	-816%
<b>(Prejuízo) lucro líquido do período</b>	<b>916</b>	<b>1%</b>	<b>-1.160</b>	<b>-2%</b>	<b>2.076</b>	<b>-179%</b>

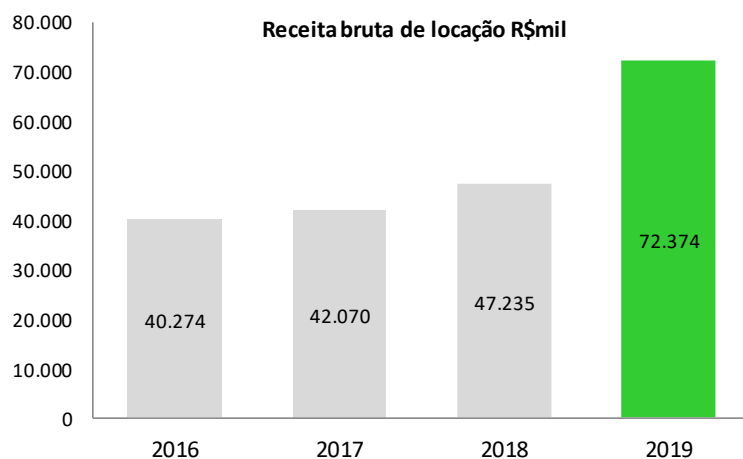
**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****RECEITA DE LOCAÇÃO E VENDA DE VEÍCULOS**

A receita líquida total é composta de receita de aluguel e receita de venda de veículos.

	Jan a Ago			Set a Dez	2019
	Maestro	Locarcity	CONSOLIDADO Acum 08 meses	Maestro	Consolidado
Locação de veículos	36.522	11.843	48.365	24.009	72.374
Venda de veículos	20.250	12.222	32.472	16.767	49.238
<b>Total da Receita Bruta</b>	<b>56.772</b>	<b>24.065</b>	<b>80.836</b>	<b>40.775</b>	<b>121.612</b>
Impostos	(3.378)	(1.099)	(4.478)	(2.221)	(6.699)
<b>Total da Receita Líquida</b>	<b>53.393</b>	<b>22.965</b>	<b>76.359</b>	<b>38.555</b>	<b>114.913</b>

**Evolução da receita**

A receita de aluguel de veículos em 2019 apresentou aumento de 53% em relação ao ano anterior, atingindo R\$72,4m. Esta variação é devida principalmente à contribuição, desde janeiro, da frota da Locarcity. Em 2019, a frota locada média foi de 3.361 veículos em comparação com 2.419 de 2018, aumento equivalente a 39%.



**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****CUSTO DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS****Período: Janeiro a Dez de 2019**

(Em milhares de reais)

	Jan a Ago			Set a Dez	2019
	Maestro	Locarcity	CONSOLIDADO Acum 08 meses	Maestro	Consolidado
Custos de manutenção	(7.860)	(3.473)	(11.332)	(5.076)	(16.408)
Custos com depreciação	(10.165)	(2.537)	(12.702)	(5.492)	(18.194)
Provisão para redução	-	-	-	-	-
Custos Veículos Vendidos	(19.125)	(12.008)	(31.132)	(15.247)	(46.380)
Outros Custo c/Veículos Vendidos	(151)	-	(151)	(182)	(334)
Custos com pessoal	(1.346)	(202)	(1.548)	(736)	(2.285)
Recuperação créditos PIS/COFINS	2.156	747	2.903	1.414	4.318
<b>Total do Custo de Locação e Serviço</b>	<b>(36.491)</b>	<b>(17.472)</b>	<b>(53.963)</b>	<b>(25.319)</b>	<b>(79.282)</b>

No fim do exercício de 2019, os custos de locação e venda de veículos representaram 65% da receita líquida total, mesmo patamar do ano anterior.

Os custos de venda de veículos totalizaram R\$46,3m em 2019, valor superior em R\$27,8m ao ano anterior e consistente com maior receita de venda associada a estes (como no parágrafo anterior) de R\$49,2m.

Os custos diretos de locação, totalizados sem os custos de venda de veículos, alcançaram R\$32,9m em 2019, frente ao valor de R\$21,7m do ano anterior, aumento de R\$11,2m.

Os custos diretos de locação podem ser decompostos em 3 grupos principais:

- Custos com depreciação que atingiram R\$18,2 em 2019, apresentando aumento de 61% em relação ao ano anterior. Este valor equivale a uma depreciação média em 2019 de 11,3% sobre o valor do ativo (veículos) bruto, índice superior aos 10,5% registrados no ano anterior. Contribuíram para este aumento a maior penetração de a maior penetração de caminhões e de veículos de aplicativos na carteira total. O resultado na venda de veículos (vide nota específica) corrobora que este aumento de depreciação tem sido corretamente incorporado ao aluguel mensal.
- Custos de manutenção (incluindo custo com pessoal) que atingiram R\$18,7m e foram 43% maiores que em 2018, crescimento também decorrente do aumento de frota mas inferior ao crescimento da receita de locação.
- Recuperação de crédito de PIS/COFINS que teve aumento (com efeito redutor no custo total direto) de 56% equivalente a R\$1,5m no período de 12 meses.

**LUCRO BRUTO**

O Lucro Bruto atingiu R\$35,6m aumento de 61% em relação ao ano anterior, com o crescimento combinado das receitas de locação (principalmente Locarcity) e de venda de veículos (safra de desmobilização).

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****DESPESAS OPERACIONAIS ADMINISTRATIVAS E GERAIS****Período: Janeiro a Dez de 2019**

(Em milhares de reais)

**DESPESAS GERAIS e ADM.**

	Jan a Ago			Set a Dez	2019
	Maestro	Locarcity	CONSOLIDADO Acum 08 meses	Maestro	Consolidado
Despesas com pessoal (Adm/Coml)	(3.905)	(586)	(4.491)	(2.136)	(6.627)
Serviços de terceiros	(956)	(346)	(1.302)	(934)	(2.236)
Despesas com ocupação	(433)	(295)	(728)	(150)	(878)
Despesas gerais	(1.166)	(243)	(1.409)	(647)	(2.057)
PECLD	(377)	395	17	(412)	(395)
Reversão de PECLD	61	-	61	391	452
Perda com Incobráveis	(0)	-	(0)	-	(0)
Despesa com Depreciação e Amortização	(421)	(5)	(426)	(691)	(1.116)
Despesas de comunicação	(165)	(27)	(192)	(45)	(237)
Impostos sobre outras receitas	(404)	-	(404)	(233)	(637)
Receita de taxa de administração de multas	116	0	116	71	187
Outras receitas (despesas) operacionais	645	72	717	25	742
<b>Total Despesas</b>	<b>(7.005)</b>	<b>(1.035)</b>	<b>(8.040)</b>	<b>(4.761)</b>	<b>(12.801)</b>

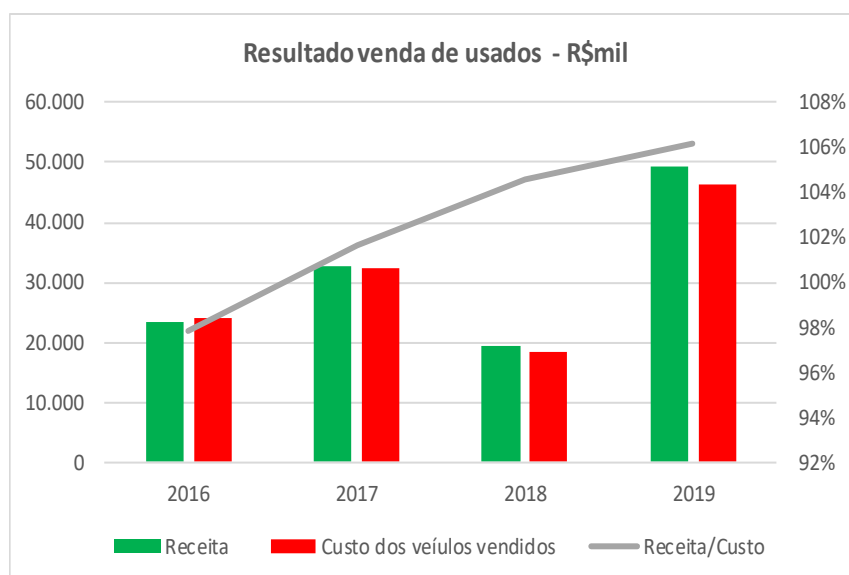
As despesas operacionais administrativas subiram 52% em relação ao ano anterior, valor inferior ao aumento de receita de locação. Este valor também considera período de alguns meses no começo do ano onde as sinergias de estrutura fixa com a Locarcity ainda não haviam sido plenamente capturadas.

**RESULTADO NA VENDA DE VEÍCULOS - desativação da frota**

Em 2019, vendemos os veículos seminovos a 105% do custo total, evidenciando solidez na política de precificação e confiável canal de desmobilização. Ao longo dos últimos anos temos vendidos nossos carros através de nossa rede de parceiros lojistas em todo território nacional.

R\$mil	2016	2017	2018	2019
<b>Receita</b>	23.434	32.809	19.417	49.238
<b>Custo dos veículos vendidos</b>	23.945	32.272	18.564	46.380
<b>Resultado</b>	-511	537	853	2.858
 <b>Receita/Custo</b>	 98%	 102%	 105%	 106%

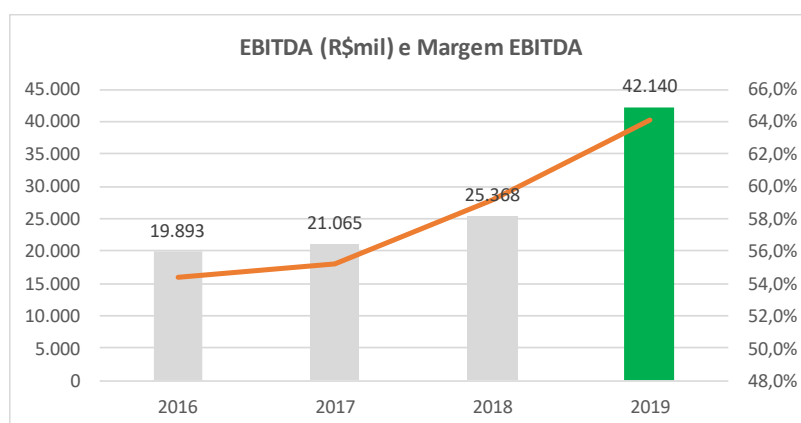
## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais



### **EBITDA e MARGEM EBITDA**

A combinação do aumento da margem bruta e redução das despesas operacionais levaram o EBITDA de 2019 a mais um patamar recorde para a Companhia, tanto em valores absolutos como em margem em relação a receita líquida de aluguel.

	2016	2017	2018	2019
<b>EBITDA</b>	19.893	21.065	25.368	42.140
Crescimento EBITDA	18%	6%	20%	66%
<b>Margem EBITDA</b>	54,4%	55,2%	59,2%	64,2%



## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

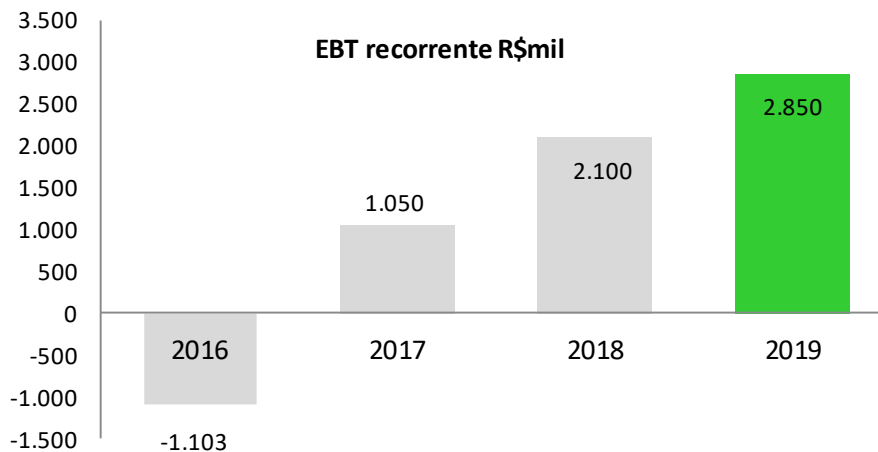
### DESPESAS FINANCEIRAS LÍQUIDAS

Em 2019, as despesas financeiras líquidas aumentaram R\$5,1m, equivalente a 34%. Esta variação tem duas origens e naturezas distintas:

- Efeitos não-recorrentes totalizando aproximadamente R\$1,0m. Este número é composto por:
  - R\$0,5m em *fees* de pré-pagamento, com efeito caixa, de operações financeiras de curto prazo.
  - R\$0,5m de despesas financeiras de transferência de titularidade de gravames por ocasião da incorporação pela Maestro da Locarcity.
- Efeito recorrente de R\$4,1m equivalente ao crescimento de 27% em relação ao ano anterior e compatível com o aumento de dívida líquida média. A dívida líquida média de 2019 foi de R\$120,3mm, aumento de 43% em relação ao ano anterior e causado principalmente pelo financiamento da aquisição da Locarcity. CDI e spreads em queda contribuíram para que o aumento das despesas financeiras líquidas fosse inferior à variação da dívida média entre os períodos.

### LUCRO ANTES DE IMPOSTOS E LUCRO LIQUIDO

O lucro líquido antes de impostos em 2019 foi de R\$2,8m, aumento de 36% e o maior valor recorrente já atingido pela Maestro.



O resultado líquido final também foi o maior da história da Companhia e atingiu R\$0,9m frente ao prejuízo (embora afetado por eventos não recorrentes) de R\$(1,1)m em 2018.

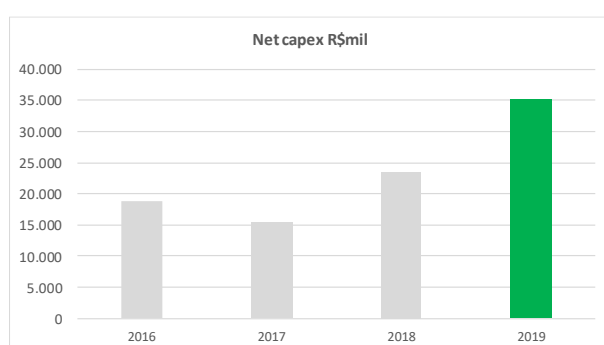
A Companhia investiu R\$77,9m em aquisição de novos veículos em 2019 perfazendo total de 1.777 carros ao preço médio de R\$43,8k por veículo. Em 2018, o valor médio dos carros comprados foi de R\$ 48,5. Os descontos com montadoras permaneceram em níveis equivalentes nos períodos.



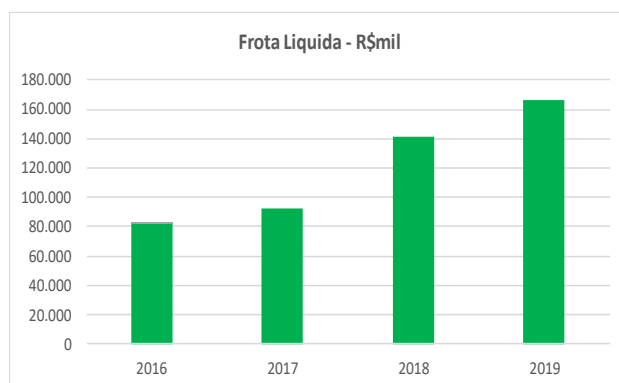
**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

R\$ mil	2016	2017	2018	2019
<b>Aquisição</b>				
Investimento	42.154	48.240	42.979	77.896
#veículo	974	1.052	887	1.777
preço medio	43,3	45,9	48,5	43,8
<b>Venda</b>				
Desinvestimento	23.434	32.809	19.417	49.238
#veículos	1.149	1.109	659	1.239
preço medio	20,4	29,6	29,5	39,7
<b>Net capex R\$mil</b>	<b>18.720</b>	<b>15.431</b>	<b>23.562</b>	<b>28.658</b>

O valor de Capex líquido (compra menos venda de veículos) atingiu R\$35,2m, aumento de 49% em relação ao ano anterior.



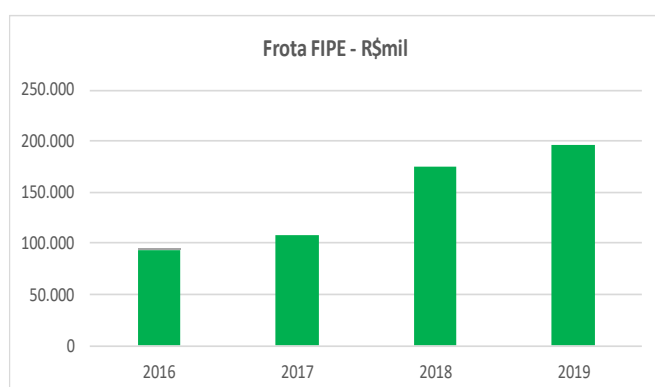
A frota total da Maestro (individual) atingiu R\$166,3m no final do período de 2019, aumento de 17% em relação ao ano anterior.



	2016	2017	2018	2019
<b>R\$mil</b>	<b>81.956</b>	<b>92.375</b>	<b>141.854</b>	<b>166.288</b>
Crescimento		13%	54%	17%

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

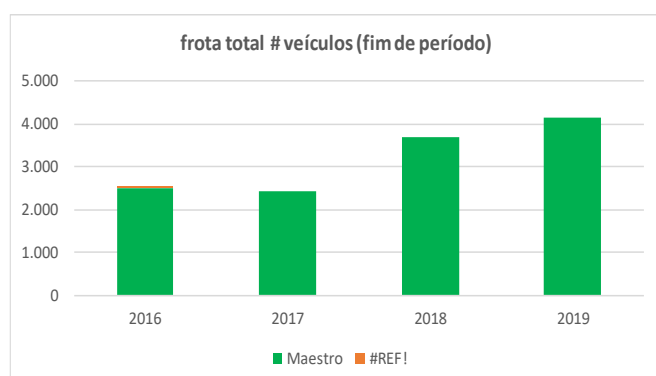
Em relação à frota FIPE (mercado) o crescimento de Maestro foi de 12% em 2019.



### Frota FIPE (fim de período)

	2016	2017	2018	2019
<b>R\$mil</b>	92.751	107.509	175.197	195.623
<b>Crescimento</b>		16%	63%	12%

O número de veículos total da frota aumentou por sua vez 12% em 2019, atingindo 4.142 unidades.



### Frota total # veículos (fim de período)

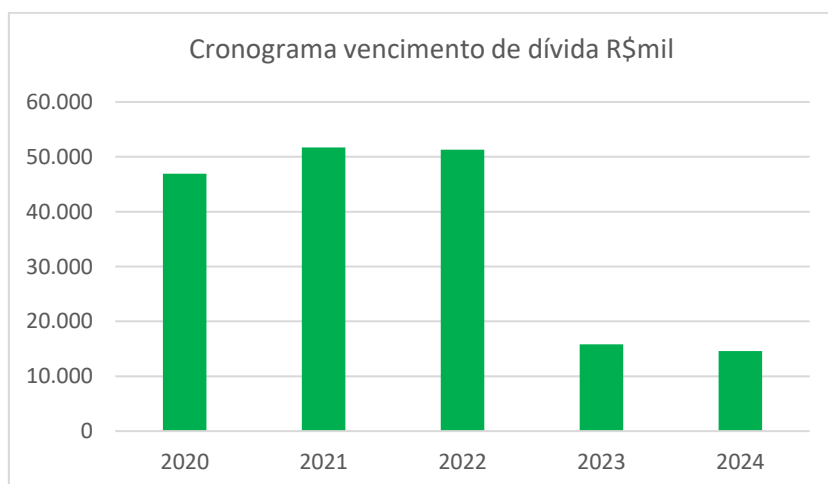
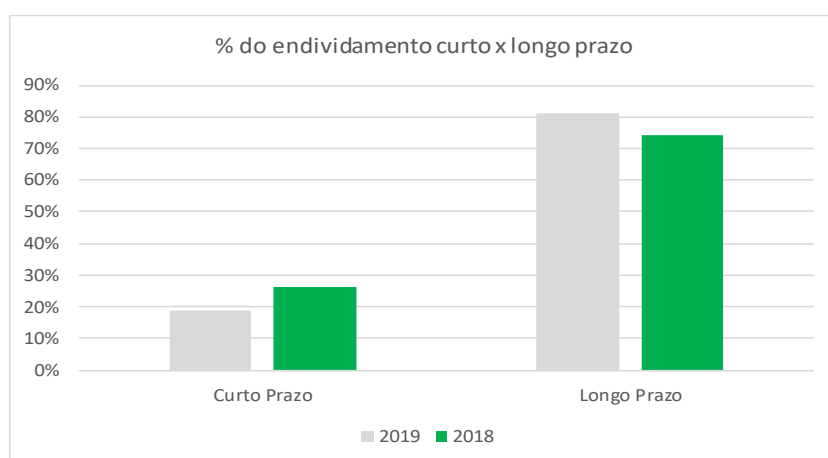
	2016	2017	2018	2019
<b>unidades</b>	2.486	2.429	3.683	4.142
<b>Crescimento</b>		-2%	52%	12%

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Endividamento	2019		2018		Var 19/18
	R\$ mil	%	R\$ mil	%	%
Circulante	47.950	26%	27.309	19%	76%
Não circulante	133.409	74%	116.529	81%	14%
<b>Endividamento Bruto Total</b>	<b>181.359</b>	<b>100%</b>	<b>143.838</b>	<b>100%</b>	<b>26%</b>
Caixa e Aplicações	47.000		36.981		27%
<b>Endividamento Líquido Total</b>	<b>134.359</b>		<b>106.857</b>		<b>26%</b>

O aumento do endividamento líquido em 26% equivalente a R\$27,5m teve como destinação o *net capex* líquido, dentro do curso normal do crescimento de ativos da Companhia.

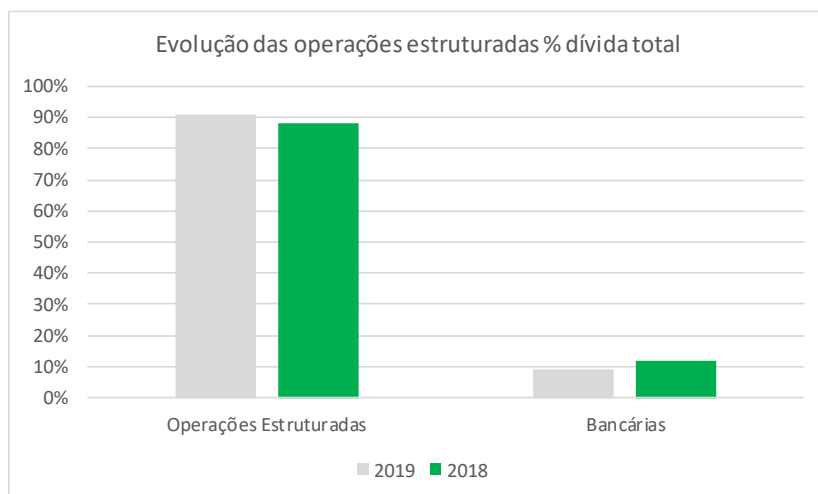
A 4ª Debênture foi concluída em maio de 2019 com valor total captado de R\$60m, prazo de 60 meses, carência de 1 ano e ao custo de CDI+3,7%/ano.



O perfil da dívida (curto/longo prazo) tem se mantido dentro dos objetivos preservando *duration* superior ao dos contratos de locação.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Tem contribuído de forma importante para este perfil mais alongado, a alta porcentagem de operações de mercado (estruturadas) frente às operações bilaterais com bancos.



### Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2018

Em 2018 a Maestro conquistou resultados operacionais recorde, alongou de forma significativa o perfil de seu endividamento com duas emissões de debêntures CVM476 e fez sua primeira aquisição de empresa do setor em dezembro, permitindo começar o ano de 2019 já com frota total 52 % superior ao início de 2018.

O EBITDA de 2018 atingiu R\$25,3m, aumento de 20% em relação ao ano anterior. Contribuíram o aumento da receita de locação no período em 12% e a redução das despesas operacionais, com aumento de eficiência e diluição de custos fixos de estrutura. A margem EBITDA (sobre a receita líquida de aluguel) atingiu 59%, um aumento de 4p.p. em relação ao ano anterior. Tal EBITDA praticamente não teve influência do EBITDA da Locarcity, uma vez que a aquisição deu-se em meados de dezembro de 2018.

A venda de veículos continuou cumprindo os objetivos de vendas em valores iguais ou acima dos residuais projetados, evidenciando a robustez do modelo de precificação adotado e mantendo trajetória de sólidos resultados dos últimos períodos. Em 2018 os veículos foram vendidos a 105% do valor contábil de custo, superior ao patamar de 102% atingido no ano anterior.

O resultado recorrente antes de impostos atingiu o patamar de R\$2,1m, o dobro do valor de R\$1,0m do ano anterior.

As duas emissões de debêntures realizada no ano totalizaram R\$142m captados a mercado, sendo R\$80m na segunda série em maio e R\$62m na terceira em dezembro.

Estas novas emissões permitiram, além do financiamento para crescimento orgânico e aquisição, alongamento significativo do perfil do endividamento da companhia que conclui o ano com 81% de sua dívida no longo prazo.

Em 2018, aproximadamente R\$57m de dívidas mais curtas e caras foram pré-pagas, gerando aumento de R\$3,1m em despesas financeiras **não recorrentes**, integralmente reconhecidos nas despesas financeiras líquidas do período findo em 31/12.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 14/12/2018 a Maestro concluiu a aquisição da empresa Minas Real de Belo Horizonte (Locarcity), empresa que também atua primordialmente no setor de terceirização de frotas com perfil de clientes complementar ao da Maestro. Além do crescimento da base de clientes com maior pulverização (menos concentração), a Locarcity contribuirá para a saudável diversificação geográfica tanto de clientes de locação como na venda de veículos usados.

A Locarcity adicionou R\$34,5 m em frota contábil e R\$44,5m em frota FIPE à Maestro que no consolidado em dez/18 atingiu R\$ 142,9m e R\$ 173,2m. O EBITDA da Locarcity em 2018 foi de R\$12m.

Concluimos reafirmando nosso compromisso de continuamente avançar em nossos objetivos de rentabilização do capital investido, atendendo nossos clientes de forma diferenciada, com alto nível de eficiência operacional e solidez financeira. Os números e conquistas de 2018 corroboram esta posição e nos dão confiança que continuaremos nossa trajetória de crescimento sustentado para os próximos períodos.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
	2018	AV	2017	AV	Variação	
(em R\$ mil, exceto percentuais)		(%)		(%)	(%)	
<b>Demonstração do Resultado</b>						
Receita líquida	62.283	100%	70.989	100%	(8.706)	-12%
Bruta de Locação	47.235	76%	42.070	59%	5.165	12%
(-) impostos sobre receita locação	(4.369)	-7%	(3.890)	-5%	(479)	12%
Venda de veículos	19.417	31%	32.809	46%	(13.392)	-41%
Custo de locação e venda de veículos	(40.199)	65%	(49.783)	70%	9.584	-19%
<b>Lucro bruto</b>	<b>22.084</b>	<b>35%</b>	<b>21.206</b>	<b>30%</b>	<b>878</b>	<b>4%</b>
(Despesas) receitas operacionais administrativas e gerais (a)	(9.050)	15%	(9.555)	13%	505	-5%
Outras receitas operacionais (b)	849	1%	215	0%	634	295%
Total operacionais (a)+(b)	(8.201)	-13%	(9.340)	-13%	1.139	-12%

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
	2018	AV	2017	AV	Variação	
(em R\$ mil, exceto percentuais)		(%)		(%)	(%)	
<b>Resultado antes das despesas fin. liq. e impostos</b>	<b>13.883</b>	<b>22%</b>	<b>11.866</b>	<b>17%</b>	<b>2.017</b>	<b>17%</b>
Despesas financeiras	(16.858)	27%	(12.403)	17%	(4.455)	36%
Receitas financeiras	1.988	3%	1.587	2%	401	25%
Despesas financeiras, líquidas	(14.870)	-24%	(10.816)	-15%	(4.054)	37%
<b>Lucro (prejuízo) antes dos impostos (*)</b>	<b>-987</b>	<b>-2%</b>	<b>1.050</b>	<b>1%</b>	<b>-2.037</b>	<b>-194%</b>
Imposto de renda e contribuição social diferidos/correntes	270	0%	(668)	-1%	938	-140%
<b>(Prejuízo) lucro líquido do período (*)</b>	<b>-717</b>	<b>-1%</b>	<b>382</b>	<b>1%</b>	<b>-1.099</b>	<b>-288%</b>

(\*) para efeitos de comparibilidades exclui R\$(443)k equivalência patrimonial Locarcity em 2018

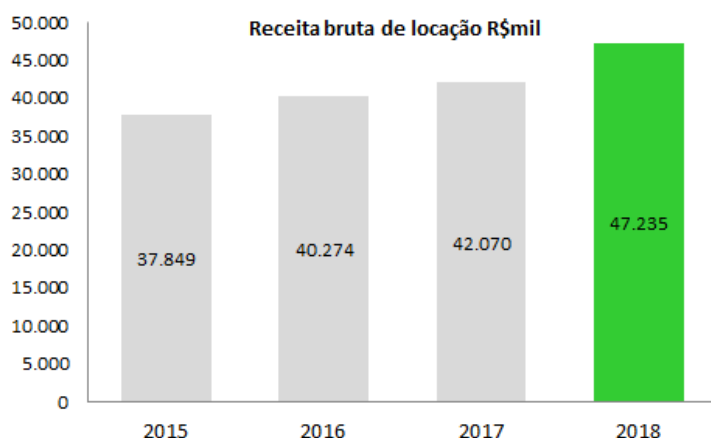
## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### RECEITA DE LOCAÇÃO E VENDA DE VEÍCULOS

A receita líquida total é composta de receita de aluguel e receita de venda de veículos.

R\$mil	2015	2016	2017	2018
Aluguel	37.849	40.274	42.070	47.235
Venda de carros	26.872	23.434	32.809	19.417
<b>Total</b>	<b>64.721</b>	<b>63.708</b>	<b>74.879</b>	<b>66.652</b>
<b>Crescimento</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Aluguel	9%	6%	4%	12%
Venda de carros	114%	-13%	40%	-41%
<b>CAGR 2018-2015 (aluguel de veículos)</b>				<b>8%</b>

A receita de aluguel de veículos em 2018 apresentou aumento de 12% em relação ao ano anterior, atingindo R\$47,2m. Esta variação é devida ao aumento da frota média locada ao longo do ano. Em 2018, a frota locada média foi de 2.419 veículos em comparação com 2.149 de 2017, variação equivalente a 12,6%.



### CUSTO DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS

No fim do exercício de 2018, os custos de locação e venda de veículos representaram 65% da receita líquida total, redução frente aos 70% do ano anterior.

Os custos de venda de veículos totalizaram R\$18,5m em 2018, valor inferior em R\$13,7m ao ano anterior e consistente com a menor receita de venda associada a estes (como no parágrafo anterior) de R\$13,4m.

Expurgando-se os efeitos dos custos de venda de veículos, chegamos aos custos diretos de locação totais de R\$21,7m em 2018, frente ao valor de R\$17,6m do ano anterior, aumento de R\$4,1m.

Os custos diretos de locação podem ser decompostos 3 grupos principais:

- Custos com depreciação que atingiram R\$11,3m em 2018, apresentando aumento de 26% em relação ao ano anterior. Este crescimento está em linha com a frota média líquida ao longo dos meses que foi de R\$83,1m em 2017 para R\$101,1m em 2018,

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

variação de 22%. A maior penetração de caminhões no ativo também contribuiu marginalmente para o crescimento do índice.

- Custos de manutenção (incluindo custo com pessoal) que atingiram R\$13,1m e foram 20% maiores que em 2017, crescimento também em linha, embora ligeiramente inferior, com a variação da frota líquida
- Recuperação de crédito de PIS/COFINS que teve aumento (com efeito redutor no custo total direto) de 17% equivalente a R\$394k no período de 12 meses.

### **LUCRO BRUTO**

O Lucro Bruto atingiu R\$22,1m aumento de 4% em relação ao ano anterior, com as receitas crescendo marginalmente mais do que os custos diretos (vide tabela consolidada pág.4) .

### **DESPESAS OPERACIONAIS ADMINISTRATIVAS E GERAIS**

As despesas operacionais administrativas tiveram queda de 5% e contribuíram significativamente para o resultado antes de impostos e das despesas financeiras.

Este resultado reflete uma operação mais eficiente e enxuta, tendo sido possível crescer receita sem aumento de estrutura fixa no período.

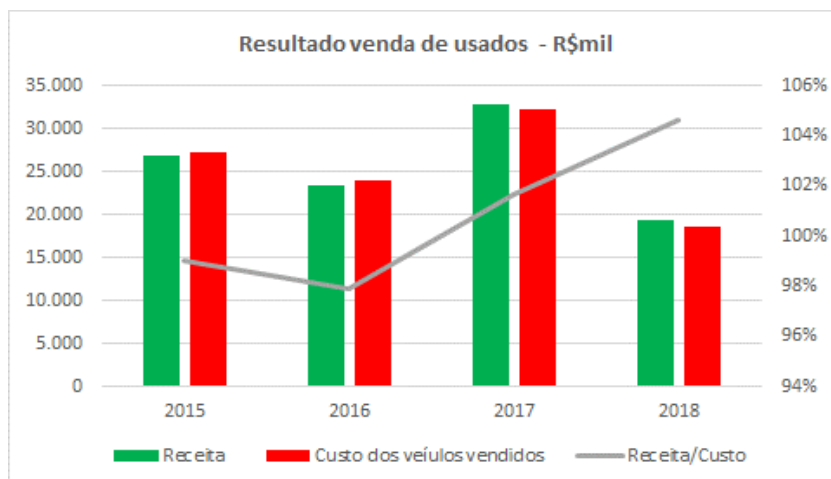
Vale ressaltar também contribuição positiva importante de “Outras Receitas Operacionais” (variação de R\$634k em 12 meses). Esta rubrica inclui itens como recuperação de multas de trânsito e manutenção, bem como gestão de venda de veículos para terceiros.

### **RESULTADO NA VENDA DE VEÍCULOS - desativação da frota**

Em 2018, vendemos os veículos seminovos a 105% do custo total, evidenciando solidez na política de precificação e confiável canal de desmobilização. Ao longo dos últimos anos temos vendidos nossos carros através de nossa rede de parceiros lojistas em todo território nacional.

#### **Resultado da desmobilização de veículos**

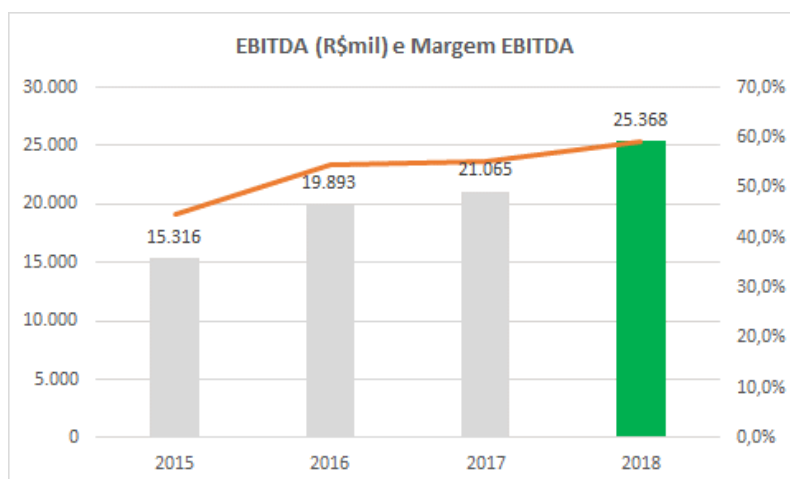
R\$mil	2015	2016	2017	2018
Receita	26.872	23.434	32.809	19.417
Custo dos veículos vendidos	27.135	23.945	32.272	18.564
Resultado	-263	-511	537	853
Receita/Custo	99%	98%	102%	105%
<b>CAGR 2018-2015 EBITDA</b>				<b>-10%</b>

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****EBITDA e MARGEM EBITDA**

A combinação do aumento da margem bruta e redução das despesas operacionais levaram o EBITDA de 2018 a um patamar recorde para a Companhia, tanto em valores absolutos como em margem em relação a receita líquida de aluguel.

**EBITDA**

R\$mil	2015	2016	2017	2018
<b>EBITDA</b>	15.316	19.893	21.065	25.368
Crescimento EBITDA	-8%	30%	6%	20%
<b>Margem EBITDA</b>	44,6%	54,4%	55,2%	59,2%
Receita Líquida de Locação (*)	34.358	36.549	38.180	42.866
(*) Receita bruta de locação - impostos, vide nota 17 (DF)				
<b>CAGR 2018-2015 EBITDA</b>				<b>18%</b>

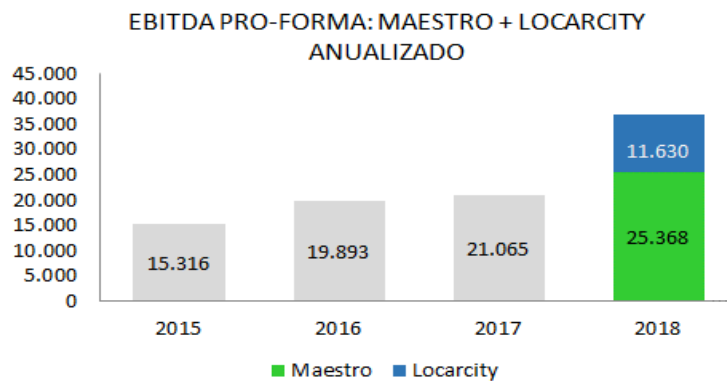


Se considerarmos a inclusão *pro-forma* do EBITDA de 12 meses em 2018 da Locarcity, R\$12m chegamos a um valor consolidado de R\$37,0m.



**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****EBITDA PRO-FORMA: MAESTRO + LOCARCITY ANUALIZADO**

R\$ mil	2015	2016	2017	2018
Maestro	15.316	19.893	21.065	25.368
Locarcity	-	-	-	11.630
<b>EBITDA PRO-FORMA</b>	<b>15.316</b>	<b>19.893</b>	<b>21.065</b>	<b>36.998</b>

**CAGR 2018-2015 EBITDA****18%****DESPESAS FINANCEIRAS LÍQUIDAS**

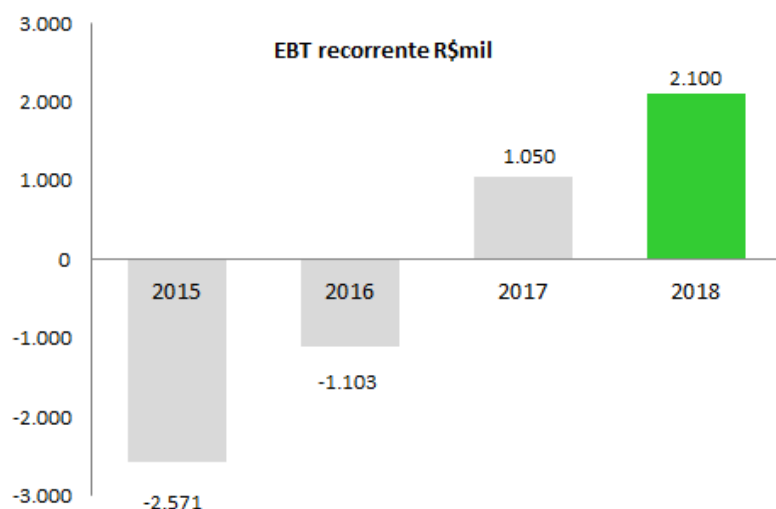
Em 2018, as despesas financeiras líquidas aumentaram R\$4,1m. Esta variação tem duas origens e naturezas distintas:

- Efeitos não-recorrentes totalizando R\$3,1m ou 76% da variação total. Este número é composto por:
  - R\$1,5m em *fees* de pré-pagamento, com efeito caixa, de operações financeiras de curto prazo.
  - R\$1,6m de reconhecimento antecipado de despesas de transação de operações financeiras pré-pagas, sem efeito caixa.

Efeito recorrente de R\$1,0m equivalente a 9,24% em relação ao ano anterior e compatível com o aumento de dívida líquida (excluindo efeito de compra da Minas Real).

**LUCRO ANTES DE IMPOSTOS E LUCRO LÍQUIDO**

O lucro líquido recorrente antes de impostos (sem os efeitos não recorrentes financeiros acima e equivalência patrimonial da Locarcity de R\$(443)K) em 2018 foi de R\$2,1m, praticamente o dobro do valor de R\$1,1m do ano anterior.

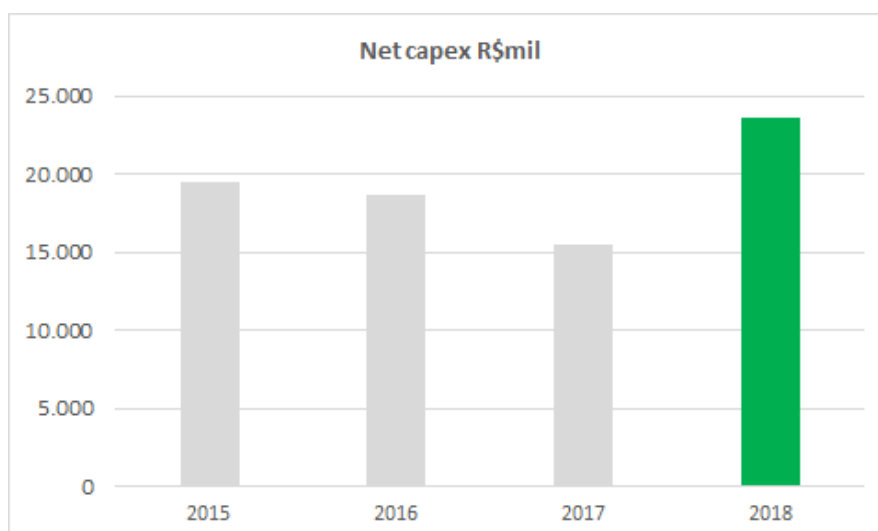
**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

O resultado líquido final, afetado pelas despesas financeiras não recorrentes e também impostos diferidos foi R\$(1.160)k frente ao valor positivo de R\$382k no ano anterior.

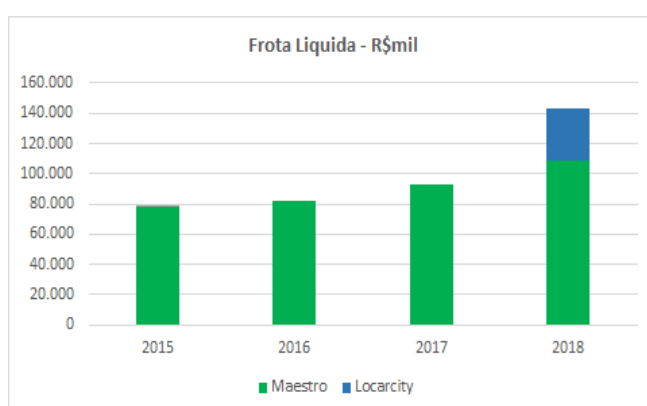
A Companhia investiu R\$43,0m em aquisição de novos veículos em 2018 perfazendo total de 887 carros ao preço médio de R\$48,5k por veículo. Em 2017, o valor médio dos carros comprados foi de R\$ 45,9k. Os descontos com montadoras permaneceram em níveis equivalentes.

R\$mil	2015	2016	2017	2018
<b>Aquisição</b>				
Investimento	46.412	42.154	48.240	42.979
#veículo	1.232	974	1.052	887
preço medio	37,7	43,3	45,9	48,5
<b>Venda</b>				
Desinvestimento	26.872	23.434	32.809	19.417
#veículos	1.249	1.149	1.109	659
preço medio	21,5	20,4	29,6	29,5
<b>Net capex R\$mil</b>	<b>19.540</b>	<b>18.720</b>	<b>15.431</b>	<b>23.562</b>

O valor de Capex líquido (compra menos venda de veículos) atingiu R\$23,6m, aumento de 53% em relação ao ano anterior.

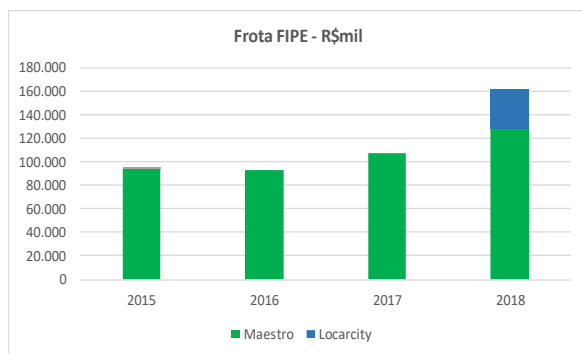
**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

A frota total da Maestro (individual) atingiu R\$108,8m no final do período de 2018, aumento de 17% em relação ao ano anterior. Quando considerada a adição da Locarcity de R\$34.1m a frota líquida contábil alcança R\$143,0m, equivalente ao crescimento de 53% em 12 meses.

**Frota Contábil (fim de período)**

R\$mil	2015	2016	2017	2018
<b>Maestro</b>	78.223	81.956	92.375	108.861
<b>Locarcity</b>	-	-	-	34.071
<b>Total</b>	78.223	81.956	92.375	142.932

Em relação à frota FIPE (mercado) o crescimento de Maestro individual foi de 20% em 2018 e o consolidado de 62%. Estas variações, numericamente superiores às variações da frota contábil do quadro acima, denotam aumento no desconto da compra dos veículos.

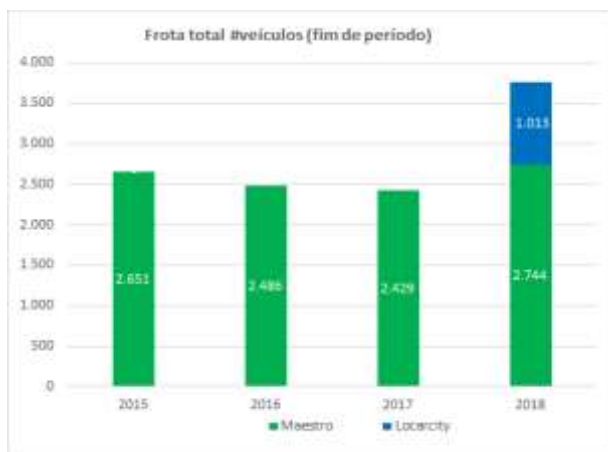
**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Frota FIPE (fim de período)**

R\$mil	2015	2016	2017	2018
<b>Maestro</b>	93.875	92.751	107.509	128.942
<b>Locarcity</b>	-	-	-	44.255
<b>Total</b>	93.875	92.751	107.509	173.197

O número de veículos total da frota aumentou por sua vez 9% em 2018, atingindo 2.669 unidades. Com a adição de 1.014 veículos da Locarcity o crescimento total anual foi de 52%.

**Frota total # veículos (fim de período)**

unidades	2015	2016	2017	2018
<b>Maestro</b>	2.651	2.486	2.429	2.669
<b>Locarcity</b>	-	-	-	1.014
<b>Total</b>	2.651	2.486	2.429	3.683



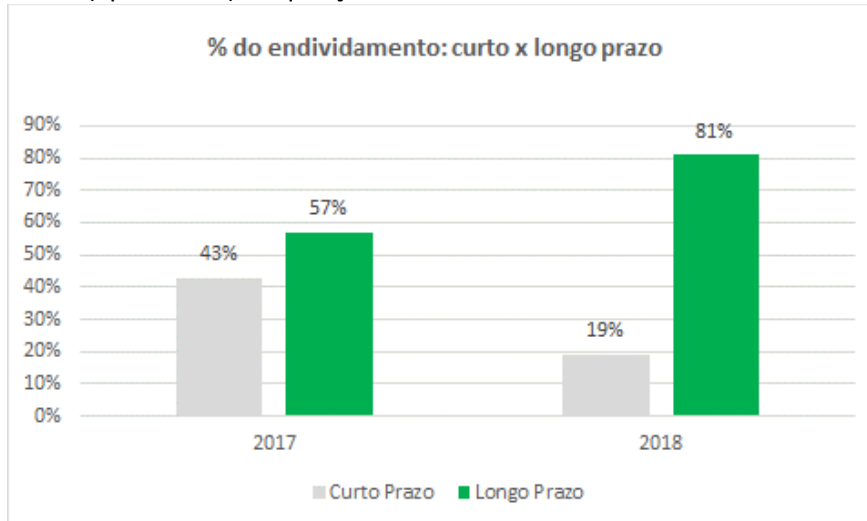
O endividamento final total do período está afetado pela aquisição da Minas Real em 14/12/2018.

Com a 2ª e 3ª Emissões de debêntures em 2018, com prazos totais de 4 anos, o perfil do endividamento ficou consideravelmente mais alongado no fechamento do período, com 81% vencendo em mais de 1 ano, frente a 57% em dez/17.

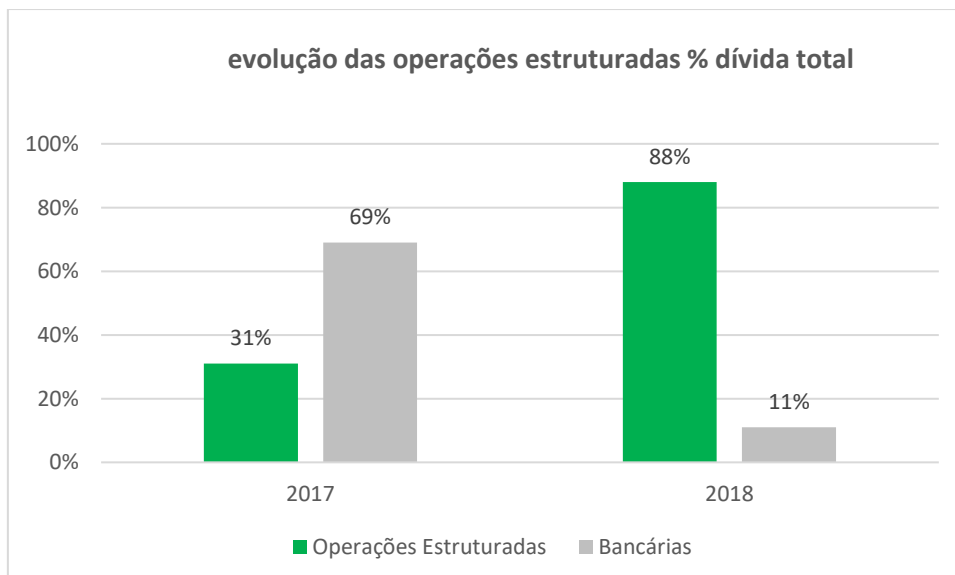
**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Endividamento	2018		2017		Var 18/17
	R\$ mil	%	R\$ mil	%	%
Circulante	27.309	19%	33.250	43%	-18%
Não circulante	116.529	81%	43.320	57%	169%
<b>Endividamento Bruto Total</b>	<b>143.838</b>	<b>100%</b>	<b>76.570</b>	<b>100%</b>	<b>88%</b>
Caixa e Aplicações	36.981		15.455		139%
<b>Endividamento Líquido Total</b>	<b>106.857</b>		<b>61.115</b>		<b>75%</b>

A 2ª Debênture foi concluída em maio com valor total captado de R\$80m, prazo de 48 meses, sem carência e ao custo de CDI+4,5%/ano. O uso dos recursos foi alongamento do perfil da dívida (aprox. 50%) e aquisição de veículos.



A 3ª Debênture foi concluída em dezembro com valor total captado de R\$62m, prazo de 48 meses, com 12 meses de carência de principal, ao custo de CDI+5,0%/ano. Os recursos foram utilizados na quitação integral do saldo devedor da 1ª Debênture (de jan/15) e na aquisição da Locarcity.



## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### Exercício Social Encerrado em 31 de dezembro de 2017

Em 2017 a Maestro continuou avançando de forma importante no desenvolvimento de seu plano de negócios. O objetivo de aumentar gradativa e consistentemente a rentabilidade foi atingido no último ano com o resultado positivo antes de impostos de R\$1.050, reafirmando tendência de aumento de lucratividade apresentado desde o segundo semestre de 2016.

Os principais vetores de evolução têm sido a incansável busca pela otimização na utilização do ativo (eficiência operacional em todas as fases do ciclo de locação de longo prazo) e a redução das despesas financeiras, em ambiente favorável tendo em vista a queda da taxa básica de juros. A diluição do custo fixo de estrutura, via crescimento da receita de locação ainda se apresenta como um ponto de melhoria nos períodos futuros.

A receita de locação anual cresceu 4,5%, aumento de R\$1.796 no período, atingindo total de R\$42.070, distribuída em 130 clientes.

Ao longo de 2017, conquistamos e aumentamos a participação em clientes importantes e com contratos com duração longa, entre 4 e 5 anos, elevando a prazo médio dos contratos para 39 meses (31 meses em 2016). A concentração da carteira mantém o patamar de anos anteriores com o 18,7% para o maior cliente e 61,4% para os Top10.

Terminamos o ano de 2017 com frota total de 2.429 carros estando 95% deste total locado. Sendo o valor de mercado (FIPE) de nossa frota R\$ 107.500, importante aumento de 16% em relação ao valor de R\$92.800 de 2016.

A idade média da frota em Dez/17 era de 16,8 meses (18,2 meses em Dez/2016).

O endividamento total líquido atingiu R\$61.115, inferior em R\$31.222 e R\$46.385 ao valor de nossa frota contábil e a mercado (FIPE) , respectivamente.

Esta dívida apresenta perfil de alongamento satisfatório e confortável de 43,4% e 56,5% vencendo no curto e longo prazos.

A geração de caixa operacional, somada a venda mensal típica de veículos em desmobilização de frota, tem sido consistentemente superior ao pagamento de dívida (juros e principal). Desta forma, as linhas de crédito contratadas ao longo de 2017, tal como em 2016, foram destinadas à aquisição de novos veículos, seja para renovação de contratos ou aquisição de novos clientes.

O EBITDA ajustado de 2017 atingiu R\$21.066 aumento de 5,9% em relação ao ano anterior. A margem EBITDA sobre a receita líquida de locação que era de 54,4% atingiu 55,2%, com contribuição decisiva da diminuição dos custos diretos da operação. A margem bruta subiu pelo segundo ano consecutivo, indo no período de 12 meses de 54,6% para 59,7%.

O resultado financeiro líquido também contribuiu de forma significativa no resultado final tendo caído 11,2% em 2017, atingindo o valor anual de R\$10.816, queda de R\$1.360 em relação aos 12 meses de 2016.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O lucro líquido foi de R\$382 e não é diretamente comparável ao valor de R\$12.824 de 2016, que continha ajuste não recorrente de impostos diferidos de R\$14.076. A alíquota efetiva de impostos em 2017 foi de 64% devido ainda a algum carregamento de impostos correntes/diferidos do ano anterior. Este valor deve convergir paulatinamente para 34% no médio/longo prazos.

No relatório de 2016 comentávamos que o principal obstáculo ao crescimento da Maestro havia sido a diminuição generalizada da disponibilidade de crédito em condições de prazo e custo que fizessem sentido à manutenção da rentabilidade sobre o capital investido da companhia. Em 2017, especialmente no segundo semestre, temos verificado uma melhora significativa nas perspectivas de *funding*. A rentabilidade dos contratos tem se mantido constante e temos um pipeline comercial que nos dá confiança na aquisição relativamente rápida de novos contratos.

A exemplo de anos anteriores, continuaremos buscando a continuidade do aumento da rentabilidade sobre o capital investido, independente das condições econômicas e de mercado. Nesse contexto, vemos como positivo a tendência atual de queda da taxa básica de juros e retomada de atividade econômica que poderão se traduzir numa aceleração do crescimento de receita e margens.

A reafirmação do rating das debêntures (BBB+, de longo prazo) emitido em 20/02/2017 pela Liberum Ratings corrobora a consistência de nossa trajetória recente e nosso alicerce financeiro e operacional.

Concluimos reafirmando nosso compromisso de continuamente avançar em nossos objetivos de rentabilização do capital investido, atendendo nossos clientes de forma diferenciada, com alto nível de eficiência operacional e solidez financeira. Os números de 2017 corroboram esta posição e nos dão confiança que continuaremos nossa trajetória de crescimento sustentado para os próximos períodos.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

A tabela abaixo apresenta um resumo de nossas informações operacionais e financeiras para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015, bem como outros indicadores que refletem o desempenho da Companhia.

**INDICADORES**

R\$ mil	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
	2017	2016	2015
<b>Resultados Operacionais</b>			
Receita de Locação (*)	38.180	36.548	34.358
<i>Crescimento anual</i>	4,46%	6,37%	9,4%
Receita com venda de veículos	32.809	23.921	26.872
<i>Crescimento anual</i>	37,16%	-10,98%	113,7%
Receita total	70.989	60.469	61.230
<i>Crescimento anual</i>		-1,24	39,2%
EBITDA	21.066	19.893	15.316
<b>Balanco</b>			
Frota Total (num. Veículos)	2.429	2.486	2.651
Valor Frota Total Líquida	92.375	82.180	93.875
Endividamento Bruto (**)	76.570	69.071	64.994
Endividamento Líquido	61.115	58.107	46.550
Patrimônio Líquido	49.902	49.520	36.696
<b>Ratios Financeiros</b>			
Dívida Líquida/EBITDA (x)	2,90	2,92	3,04
Dívida Líquida/Frota Líquida Balanço (x)	0,66	0,71	0,59
Dívida Líquida/PL (x)	1,22	1,17	1,27
Despesas Financeiras Líquidas/EBITDA (%)	51%	61%	77%

(\*) Ver item "7.2.b - receita proveniente do segmento e sua participação na receita líquida do emissor".

(\*\*) O Endividamento Bruto considera "Empréstimos e financiamentos" e "Consórcios a pagar" no curto e longo prazos. Exclui, entretanto, o saldo de "Fornecedores" por não ser passivo oneroso.

**Investimentos**

Em 2017 a Companhia investiu R\$48.420 em aquisição de novos veículos perfazendo total de 1.052 carros ao preço médio de R\$45,9 mil por veículo. Em 2016 o valor médio dos carros comprados foi de R\$ 43,3 mil, aumento de 5% no valor de compra. Os descontos com montadoras permaneceram em valores equivalentes.

Em 2017 a Companhia investiu R\$37.090 mil em novos veículos perfazendo total de 873 veículos ao preço médio de R\$42,5 mil por veículo. Em 2015, o valor médio dos carros comprados foi de R\$ 37,7 mil, aumento de 12% no valor unitário de compra, refletindo diretamente escolha por mix de carros mais caros. Os descontos com montadoras permaneceram em valores equivalentes.



## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A Companhia investiu em 2015, R\$ 44.771 mil, ou seja, um crescimento de 95% em relação ao ano anterior. Foram adquiridos 1.243 veículos, perfazendo uma média de R\$ 37,7 mil/veículo. Em 2014 o valor médio dos carros comprados foi de R\$ 32 mil, aumento de 18% no valor de compra refletindo diretamente escolha por mix de carros mais caros. Os descontos percentuais com montadoras permaneceram em valores equivalentes.

### Patrimônio Líquido (Capitalização)

A variação do patrimônio líquido reflete na integralidade o efeito do resultado acumulado no período.

#### Indicadores

Indicadores (x)	2017	2016	2015
Dívida Líquida/EBITDA	2,90	2,92	1,91
Dívida Líquida/Frota Líquida	0,66	0,71	0,60
Dívida Líquida/PL	1,22	1,17	1,67

Os *ratios* atuais garantem bom espaço para crescimento futuro sem prejuízo da sustentabilidade financeira em patamares adequados ao ciclo de negócios da Companhia. A evolução dos índices está relacionada ao aumento do valor do ativo (veículos) e dívida associada.

#### b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando: (i) hipóteses de resgate e (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

Os diretores entendem que a Companhia possui uma estrutura de capital adequada ao cumprimento das suas obrigações de curto, médio e longo prazo e à condução de suas operações.

Para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017, não havia qualquer direito de resgate de ações em vigor e não havia qualquer hipótese de resgate de ações além das legalmente previstas.

#### c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando nosso perfil de endividamento, fluxo de caixa e posição de liquidez, nossos diretores acreditam que possuímos recursos de capital suficientes, em níveis de liquidez satisfatórios, para honrar nossos compromissos financeiros. Ainda que seja necessária a contratação de empréstimos e financiamentos para a condução de nossos negócios e para a implementação de nossa estratégia de expansão e crescimento, nossos diretores acreditam que temos condições de obtê-los e capacidade para pagá-los no curso normal de nossas atividades, conforme mencionado anteriormente.

A Companhia monitora de forma sistemática a relação entre a sua dívida líquida, a frota e sua geração de caixa operacional.

Para que o crescimento de frota não desequilibre a sustentabilidade financeira, a Companhia procura fazer captações junto ao mercado financeiro com *duration* de dívida maior que o dos contratos com clientes.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

As captações de empréstimo têm sido feitas com prazo de pelo menos 36 meses, com *duration* equivalente a 18 meses, superior em 4 meses ao mesmo indicador dos contratos com clientes.

Para uma análise da capacidade de pagamento da Companhia em relação aos compromissos financeiros assumidos, vide indicadores apresentados no item 10.1.a acima.

### **d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas**

Para a aquisição de veículos, a Companhia utiliza a combinação entre capital próprio, por meio de aportes de capital de seus acionistas e geração de recursos pelos ativos, e capital de terceiros para financiamento em capital de giro e investimentos em ativos não circulantes. Em geral, os investimentos em ativos não circulantes são financiados por meio de recursos próprios e por meio da captação de recursos. Portanto, sempre que a administração da Companhia entende apropriado, obtém empréstimos e financiamentos para realização dos investimentos da Companhia e cumprimento das obrigações financeiras por ela assumidas perante terceiros.

### **e) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez**

Para cobertura de deficiências de liquidez eventualmente constatadas, pretendemos utilizar alternativas diversificadas de *funding* que incluem o aumento da exposição com os atuais parceiros e a abertura de novos relacionamentos bancários.

Trabalhamos de forma planejada com o objetivo de ter sempre linhas de financiamento disponíveis antes de termos efetiva necessidade e mantemos posição de caixa suficiente para que possamos escolher as melhores alternativas de *funding* nas várias condições de mercado.

### **f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:**

#### **i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

A maior parte do endividamento da Companhia é composta por contratos de empréstimos e financiamentos celebrados com instituições financeiras com o objetivo de financiar a aquisição de veículos para locação.

A variação do endividamento no exercício está diretamente relacionada à diferença de preço entre o carro novo e o desmobilizado na renovação da frota.

A margem operacional (EBITDA) e as variações nas contas de capital de giro, explicam o restante da variação do endividamento líquido.

Com a emissão de debêntures (CVM 476) tivemos importante alongamento do perfil do endividamento. A dívida vencendo no curto prazo (circulante) aumentou ligeiramente com o menor número de linhas de financiamento tomadas em 2016, cujo prazo total contratado foi de 3-4 anos.

Esta flexibilidade financeira adicional, num momento de crédito escasso e muito seletivo, nos posiciona de forma sólida para enfrentar os desafios econômicos atuais.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Em 31 de dezembro de 2019, a Companhia não possuía em seu passivo qualquer outra operação de longo prazo com instituições financeiras relevantes, além daquelas mencionadas no item anterior.

**iii. grau de subordinação entre as dívidas**

Não existe grau de subordinação contratual entre as dívidas quirografárias da Companhia. As dívidas que são garantidas com garantia real contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei.

**iv. eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário**

Em 31 de dezembro de 2019, a Companhia estava em cumprimento com seus *covenants* financeiros.

**g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Não possuímos financiamentos já contratados para recebimento e utilização em parcelas. Desta forma, a totalidade dos recursos disponíveis nos termos dos contratos e instrumentos financeiros celebrados pela Companhia foram integralmente disponibilizados e tomados de acordo com os termos contratados.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras****Análise dos resultados das operações**

Concluimos 2019 reafirmando nosso compromisso de continuamente avançar em nossos objetivos de rentabilização do capital investido, atendendo nossos clientes de forma diferenciada, com alto nível de eficiência operacional e solidez financeira. Os números e conquistas de 2019 corroboram esta posição e nos dão confiança que continuaremos nossa trajetória de crescimento sustentado para os próximos períodos.

(em R\$ mil, exceto percentuais)	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
	2019	AV	2018	AV	Variação 2019x2018	
		(%)		(%)	(%)	
<b>Demonstração do Resultado</b>						
Receita líquida	114.913	100%	62.283	100%	52.630	85%
Bruta de Locação	72.374	63%	47.235	76%	25.139	53%
(-) impostos sobre receita locação	(6.699)	6%	(4.369)	7%	(2.330)	53%
Venda de veículos	49.238	43%	19.417	31%	29.821	154%
Custo de locação e venda de veículos	(79.282)	69%	(40.199)	65%	(39.083)	97%
<b>Lucro bruto</b>	<b>35.631</b>	<b>31%</b>	<b>22.084</b>	<b>35%</b>	<b>13.547</b>	<b>61%</b>
(Despesas) receitas operacionais administrativas e gerais (a)	(13.731)	12%	(9.050)	15%	(4.681)	52%
Outras receitas operacionais (b)	930	1%	849	1%	81	10%
Total operacionais (a)+(b)	(12.801)	11%	(8.201)	13%	(4.600)	56%
<b>Resultado antes das despesas fin. liq. e impostos</b>	<b>22.830</b>	<b>20%</b>	<b>11.866</b>	<b>19%</b>	<b>10.964</b>	<b>92%</b>
Despesas financeiras	(22.433)	20%	(16.858)	27%	(5.575)	33%
Receitas financeiras	2.452	2%	1.988	3%	464	23%
Despesas financeiras, líquidas	(19.981)	17%	(14.870)	24%	(5.111)	34%
<b>Lucro (prejuízo) antes dos impostos (*)</b>	<b>2.850</b>	<b>2%</b>	<b>-1.430</b>	<b>-2%</b>	<b>4.280</b>	<b>-299%</b>
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(1.934)	2%	270	0%	(2.204)	-816%
<b>(Prejuízo) lucro líquido do período</b>	<b>916</b>	<b>1%</b>	<b>-1.160</b>	<b>-2%</b>	<b>2.076</b>	<b>-179%</b>

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Concluimos 2018 reafirmando nosso compromisso de continuamente avançar em nossos objetivos de rentabilização do capital investido, atendendo nossos clientes de forma diferenciada, com alto nível de eficiência operacional e solidez financeira. Os números e conquistas de 2018 corroboram esta posição e nos dão confiança que continuaremos nossa trajetória de crescimento sustentado para os próximos períodos.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
	2018	AV	2017	AV	Variação	
(em R\$ mil, exceto percentuais)		(%)		(%)	(%)	
<b>Demonstração do Resultado</b>						
Receita líquida	62.283	100%	70.989	100%	(8.706)	-12%
Bruta de Locação	47.235	76%	42.070	59%	5.165	12%
(-) impostos sobre receita locação	(4.369)	-7%	(3.890)	-5%	(479)	12%
Venda de veículos	19.417	31%	32.809	46%	(13.392)	-41%
Custo de locação e venda de veículos	(40.199)	65%	(49.783)	70%	9.584	-19%
<b>Lucro bruto</b>	<b>22.084</b>	<b>35%</b>	<b>21.206</b>	<b>30%</b>	<b>878</b>	<b>4%</b>
(Despesas) receitas operacionais administrativas e gerais (a)	(9.050)	15%	(9.555)	13%	505	-5%
Outras receitas operacionais (b)	849	1%	215	0%	634	295%
Total operacionais (a)+(b)	(8.201)	-13%	(9.340)	-13%	1.139	-12%

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
	2018	AV	2017	AV	Variação	
(em R\$ mil, exceto percentuais)		(%)		(%)	(%)	
<b>Resultado antes das despesas fin. liq. e impostos</b>	<b>13.883</b>	<b>22%</b>	<b>11.866</b>	<b>17%</b>	<b>2.017</b>	<b>17%</b>
Despesas financeiras	(16.858)	27%	(12.403)	17%	(4.455)	36%
Receitas financeiras	1.988	3%	1.587	2%	401	25%
Despesas financeiras, líquidas	(14.870)	-24%	(10.816)	-15%	(4.054)	37%
<b>Lucro (prejuízo) antes dos impostos (*)</b>	<b>-987</b>	<b>-2%</b>	<b>1.050</b>	<b>1%</b>	<b>-2.037</b>	<b>-194%</b>
Imposto de renda e contribuição social diferidos/correntes	270	0%	(668)	-1%	938	-140%
<b>(Prejuízo) lucro líquido do período (*)</b>	<b>-717</b>	<b>-1%</b>	<b>382</b>	<b>1%</b>	<b>-1.099</b>	<b>-288%</b>

(\*) para efeitos de comparabilidades exclui R\$(443)k equivalência patrimonial Locarcity em 2018

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Concluimos 2017 reafirmando nosso compromisso de continuamente avançar em nossos objetivos de rentabilização do capital investido, atendendo nossos clientes de forma diferenciada, com alto nível de eficiência operacional e solidez financeira. Os números e conquistas de 2017 corroboram esta posição e nos dão confiança que continuaremos nossa trajetória de crescimento sustentado para os próximos períodos.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
	2017	AV	2016	AV	Variação	
(em R\$ mil, exceto percentuais)		(%)		(%)	(%)	
<b>Demonstração do Resultado</b>						
Receita líquida	70.989	100,0%	59.983	100%	11.006	18%
Bruta de Locação	42.070	59,3%	40.274	67,1%	1.796	4,5%
(-) impostos sobre receita locação	(3.890)	-5,5%	(3.725)	-6,2%	(165)	4,4%
Venda de veículos	32.809	46,2%	23.434	39,1%	9.375	40,0%
Custo de locação e venda de veículos	(49.783)	70,1%	(41.486)	69,2%	(8.297)	20,0%
<b>Lucro bruto</b>	<b>21.206</b>	<b>29,9%</b>	<b>18.497</b>	<b>30,8%</b>	<b>2.709</b>	<b>14,6%</b>
(Despesas) receitas operacionais administrativas e gerais (a)	(9.555)	13,5%	(9.214)	15,4%	(341)	3,7%
Outras receitas operacionais (b)	215	0,3%	1.790	3,0%	(1.575)	-88,0%
Total operacionais (a)+(b)	(9.340)	-13,2%	(7.424)	-12,4%	(1.916)	25,8%

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de					
	2017	AV	2016	AV	Variação	
(em R\$ mil, exceto percentuais)		(%)		(%)	(%)	
<b>Resultado antes das despesas fin. liq. e impostos</b>	<b>11.866</b>	<b>16,7%</b>	<b>11.073</b>	<b>18%</b>	<b>793</b>	<b>7,2%</b>
Despesas financeiras	(12.403)	17,5%	(14.788)	25%	2.385	-16,1%
Receitas financeiras	1.587	2,2%	2.612	4%	(1.025)	-39,2%
Despesas financeiras, líquidas	(10.816)	-15,2%	(12.176)	-20%	1.360	-11,2%
<b>Lucro (prejuízo) antes dos impostos</b>	<b>1.050</b>	<b>1,5%</b>	<b>-1.102</b>	<b>-2%</b>	<b>2.152</b>	<b>-195,3%</b>
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(668)	-0,9%	13.926	23%	(14.594)	-104,8%
<b>(Prejuízo) lucro líquido do período</b>	<b>382</b>	<b>0,5%</b>	<b>12.824</b>	<b>21%</b>	<b>-12.442</b>	<b>-97,0%</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

### 10.2. Resultados das operações da Companhia

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos Diretores da Companhia:

#### **a) Resultados das operações da Companhia, em especial: (i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita e (ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

A receita total da Companhia é composta pela receita de locação e da receita de venda de veículos ao final do período do contratual. A receita de venda de veículos é uma atividade acessória e complementar à receita de locação.

A receita de aluguel tem como principais componentes a depreciação do veículo, a taxa de *funding* com que é financiado, bem como os custos operacionais e de documentação associados ao mesmo.

Aumentos na taxa básica de juros, no *spread* de captação, nas condições de compra e venda bem como nos custos de serviços automotivos (peças e serviços) afetam materialmente os resultados operacionais.

#### **b) Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços**

Todos os contratos com clientes são reajustados anualmente a partir do 12º mês de vigência por algum índice usual de mercado, sendo o mais comum o IGPM. A aplicação deste índice tem coberto de forma satisfatória os aumentos de insumos e serviços que a Companhia esteja exposta.

Não temos qualquer exposição, ativa ou passiva, à variação cambial.

Novos produtos e serviços são desenvolvidos de forma a atender demandas específicas de alguns clientes e que traga valor agregado aos mesmos e lucros à Companhia.

#### **c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia**

O impacto da inflação é coberto pelo reajuste anual definido em contrato, como explicitado em item anterior. O eventual descasamento pode ocorrer nos primeiros 12 meses após o início da locação, mas este risco é mitigado pelo fato de corresponder ao período onde o veículo apresenta cobertura pela garantia de fábrica e menores necessidades de manutenção.

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs****10.3 Eventos relevantes e impactos nas demonstrações financeiras e resultados da Companhia:****a) introdução ou alienação de segmento operacional**

Não aplicável, tendo em vista a ausência de introdução ou alienação de segmento operacional nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017.

**b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

Em 13 de novembro de 2018 a Companhia celebrou Contrato de Compra e Venda de Ações tendo por objeto a aquisição da totalidade das ações representativas do capital social da Minas Real Vendas e Serviços Ltda, nos termos do respectivo contrato de compra e venda, sujeita à ratificação pelos acionistas da Companhia, em assembleia geral extraordinária realizada antes do fechamento da Operação, do laudo de avaliação previsto no §1º do Art. 256 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada.

Para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019 e 2017 esse item não é aplicável, tendo em vista a ausência de constituição, aquisição ou alienação de participação societária nesses período.

**c) eventos ou operações não usuais**

Não aplicável, tendo em vista a ausência de operações e/ou eventos não usuais nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017.



**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****10.4 Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfases no parecer do auditor****a) mudanças significativas nas práticas contábeis**

Não houve alterações significativas nas práticas contábeis da Companhia.

**b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

Os diretores da Companhia entendem que não houve alterações em práticas contábeis que tiveram efeitos significativos nas demonstrações financeiras, pois a Companhia adotou práticas e políticas contábeis consistentes para todos os períodos apresentados nas demonstrações financeiras.

**c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado Em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017:

O relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras da Companhia referentes aos exercícios social encerrados Em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017 não contém quaisquer ressalvas ou ênfases.

**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**

**10.5 Políticas contábeis críticas da Companhia (inclusive estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros):**

A estimativa dos valores residuais de veículos para o momento futuro em que estes serão vendidos, tipicamente 28 meses após sua precificação assumem, implicitamente, que depreciações apuradas para modelos e marcas específicas manterão nos meses seguintes a mesma tendência apurada historicamente.

Eventos como saída de linha ou *face-lift* de modelos de veículos da frota são de difícil previsibilidade e carregam risco intrínseco de julgamento e subjetividade.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****10.6 Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia:****a) investimentos, incluindo:****(i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

Os investimentos em aquisição de frota serão feitos segundo planejamento dos diretores, levando-se em consideração as oportunidades de mercado em que a Companhia atua, o ciclo operacional dos veículos na frota existente, o ambiente de negócios na atividade de venda de seminovos, entre outros. A compra de veículos é feita somente após o fechamento comercial de contratos de locação. Desta forma, o volume de investimento a ser realizado nos próximos anos é função direta e exclusiva do fechamento de novos contratos comerciais.

**(ii) fontes de financiamento dos investimentos**

As fontes de financiamento são operações tradicionais de crédito, como CDC, Leasing e Capital de Giro, com bancos de primeira linha e com duração igual ou superior à dos contratos de locação com clientes. Operações estruturadas tais como debêntures e CCB's também são fontes importantes de financiamento. O mix entre operações bancárias e estruturadas será definido de acordo com as oportunidades de mercado à época de cada investimento.

**(iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

Os desinvestimentos relevantes são na totalidade venda de veículos realizados entre 30 e 60 dias em média após o término do contrato de locação. Desta forma, como os contratos de locação atualmente ativos têm até 36 meses de duração, toda a frota atual será desinvestida em até 38 meses (36 meses de contrato mais 2 meses de prazo máximo de venda).

**b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia**

Excluindo-se os investimentos em frota mencionados no item (i) acima, realizados de acordo com o plano de investimentos da Companhia, não há previsão de outros investimentos de capital relevantes.

**c) novos produtos e serviços, indicando: (i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas; (ii) montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços; (iii) projetos em desenvolvimento já divulgados; (iv) montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços.**

Não há previsão imediata de implementação de novos produtos e serviços em relação ao portfólio já existente.

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****10.7 Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras:**

**a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia**

**b) natureza e o propósito da operação**

**c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação**

Para os itens acima consideramos como não aplicável, visto que a Companhia não possui itens não refletidos nas demonstrações financeiras.

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

### 10.8 Plano de negócios

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos Diretores da Companhia:

#### **a) investimentos, incluindo:**

##### **(i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

Os investimentos em aquisição de frota serão feitos segundo planejamento dos diretores, levando-se em consideração as oportunidades de mercado em que a Companhia atua, o ciclo operacional dos veículos na frota existente, o ambiente de negócios na atividade de venda de seminovos, entre outros. A compra de veículos é feita somente após o fechamento comercial de contratos de locação. Desta forma, o volume de investimento a ser realizado nos próximos anos é função direta e exclusiva do fechamento de novos contratos comerciais.

##### **(ii) fontes de financiamento dos investimentos**

As fontes de financiamento são operações tradicionais de crédito, como CDC, Leasing e Capital de Giro, com bancos de primeira linha e com duração igual ou superior à dos contratos de locação com clientes. Operações estruturadas tais como debêntures e CCB's também são fontes importantes de financiamento. O mix entre operações bancárias e estruturadas será definido de acordo com as oportunidades de mercado à época de cada investimento.

##### **(iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

Os desinvestimentos relevantes são na totalidade venda de veículos realizados entre 30 e 60 dias em média após o término do contrato de locação. Desta forma, como os contratos de locação atualmente ativos têm até 36 meses de duração, toda a frota atual será desinvestida em até 38 meses (36 meses de contrato mais 2 meses de prazo máximo de venda).

#### **b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia**

Excluindo-se os investimentos em frota mencionados no item (i) acima, realizados de acordo com o plano de investimentos da Companhia, não há previsão de outros investimentos de capital relevantes.

#### **c) novos produtos e serviços, indicando: (i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas; (ii) montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços; (iii) projetos em desenvolvimento já divulgados; (iv) montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços.**

Não há previsão imediata de implementação de novos produtos e serviços em relação ao portfólio já existente.

## **10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**

### **10.9 Outros fatores com influência relevante**

Não há outras informações que a Companhia julgue relevantes com relação a esta Seção 10 do Formulário de Referência.