

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	7
5.5 - Alterações significativas	10
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	11

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	41
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	42
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	43
10.5 - Políticas contábeis críticas	44
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	51
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	52
10.8 - Plano de Negócios	53
10.9 - Outros fatores com influência relevante	58

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**5.1. Em relação aos riscos indicados no item 4.1, informar:**

a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política

Não aplicável, uma vez que a Companhia ainda não possui uma Política de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos.

b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:

Não aplicável, uma vez que a Companhia ainda não possui uma Política de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos.

c. a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Não aplicável, uma vez que a Companhia ainda não possui uma Política de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. - Em relação aos riscos de mercado indicados no item 4.2, informar:****a) risco para o qual se busca proteção****Riscos de Mercado**

Os riscos de mercado estão atrelados 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 da Companhia. Em decorrência da exposição a esses riscos, a Companhia poderá sofrer perdas na rentabilidade dos contratos de aluguel celebrados com seus clientes.

Riscos de Crédito

Os riscos de crédito correspondem àqueles em que a Companhia poderá vir a sofrer perdas econômicas decorrentes da alteração da capacidade de pagamento de seus clientes originando atrasos ou não cumprimento do fluxo de pagamentos contratado, podendo, no limite, chegar à não devolução dos carros locados.

Riscos de Liquidez

Os riscos de liquidez estão associados à indisponibilidade de caixa da Companhia, seja por alterações adversas no fluxo de recebíveis de clientes, na dificuldade de venda carros semi-novos no mercado ou alterações adversas no mercado de financiamento bancário ou mercado de capitais.

b) estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Alinhada com a Política de Gerenciamento de Riscos a estratégia de proteção patrimonial da Companhia envolve a mitigação dos riscos de mercado mencionados no item 4.2 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.

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

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 2021, 2020 e 2019, estão resumidos nas tabelas abaixo:

31 de dezembro de 2021

(em milhares de reais)

Modalidade	Moeda	Taxa ano (%)		Ano de vencimento	Circulante	Não Circulante	Total	%
		Mínimo	Máximo					
Giro (Pré)	R\$	0,92 a.m.	1,41 a.m.	2024	21.706	30.110	51.816	42,9%
Giro (Pós)	R\$	0,34 a.m. + CDI	0,47 a.m. + CDI	2024	49.792	17.356	67.148	55,6%
Arrendamento financeiro (Pré)	R\$	1,33 a.m.	1,33 a.m.	2022	170	-	170	0,1%
Finame	R\$	0,72 a.m + Selic	-	2025	340	1.225	1.565	1,3%
					72.008	48.691	120.699	

31 de dezembro de 2020

(em milhares de reais)

Modalidade	Moeda	Taxa ano (%)		Ano de vencimento	Circulante	Não Circulante	Total	%
		Mínimo	Máximo					
Giro (Pré)	R\$	0,92 a.m.	1,41 a.m.	2024	7.616	36.774	44.390	89,2%
Giro (Pós)	R\$	0,34 a.m. + CDI	0,47 a.m. + CDI	2021	192	-	192	0,4%
Arrendamento financeiro (Pré)	R\$	1,33 a.m.	1,33 a.m.	2022	126	210	336	0,7%
Finame	R\$	0,72 a.m + Selic	-	2024	1.955	2.912	4.867	9,8%
					9.889	39.896	49.785	

31 de dezembro de 2019

(em milhares de reais)

Modalidade	Moeda	Taxa ano (%)		Ano de vencimento	Circulante	Não Circulante	Total	%
		Mínimo	Máximo					
Giro (Pré)	R\$	0,92 a.m.	1,41 a.m.	2024	3.496	7.047	10.543	58,9%
Giro (Pós)	R\$	0,34 a.m. + CDI	0,47 a.m. + CDI	2021	1.154	191	1.345	7,5%
Arrendamento financeiro (Pré)	R\$	1,33 a.m.	1,33 a.m.	2022	246	377	623	3,5%
Finame	R\$	0,72 a.m + Selic	-	2024	1.260	4.132	5.392	30,1%
					6.156	11.747	17.903	

c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial

Atualmente a Companhia não utiliza operações de swap, nem possui contratos de derivativos.

d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desse risco

Especificamente em relação ao 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 a Companhia pode utilizar instrumentos financeiros exclusivamente com objetivos de proteção patrimonial (*hedge*). Atualmente, a Companhia não utiliza esses instrumentos em suas operações financeiras.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos**

Não aplicável, uma vez que a Companhia ainda não possui uma Política de Gerenciamento de Riscos e Controles Internos.

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

Conforme descrito nos subitens anteriores, todos os riscos são monitorados de forma contínua pela Administração da Companhia, que monitora e avalia constantemente a adequação das práticas às operações. A Companhia acredita que sua estrutura operacional e os controles internos adotados são adequados para a verificação da efetividade das práticas de gerenciamento de riscos adotadas.

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

5.3 - Em relação aos controles adotados pela companhia para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, indicar:

a. as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as 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.

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 2021, 2020 e 2019, 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.

b. as estruturas organizacionais envolvidas

No processo de controles internos estão envolvidos, (i) o Conselho de Administração; (ii) a Diretoria; (iii) o Comitê de Auditoria; (iv) a Área de Controles Internos e *Compliance* que se reporta diretamente ao Conselho de Administração; e (v) a área de Auditoria Interna que se reporta diretamente ao Conselho de Administração, e que possui estrutura e orçamento próprios, estes dois últimos que ainda serão aprovados pelo Conselho de Administração.

c. se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

Nos termos dos Controles Internos da Companhia, caberá à Diretoria, além das demais atribuições previstas no Estatuto Social da Companhia, entre outras questões: avaliar, pelo menos anualmente, a eficácia dos controles internos, bem como do programa de integridade/conformidade (*compliance*) e prestar contas ao Conselho de Administração sobre essa avaliação; implementar as estratégias e diretrizes da Companhia aprovadas pelo Conselho de Administração.

d. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente**

A Companhia informa que os controles internos foram avaliados pelos auditores externos em conexão com o exame das demonstrações financeiras da Companhia dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2021, 2020 e 2019, 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 auditores não identificaram deficiências significativas de controles ou fraquezas materiais ao longo da auditoria, destacando apenas assuntos sobre os procedimentos contábeis, de controles internos e assuntos sobre os impostos diretos e indiretos que precisam de melhorias.

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.

e. comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

A Companhia informa que os controles internos foram avaliados pelos auditores externos em conexão com o exame das demonstrações financeiras da Companhia dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2021, 2020 e 2019, 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.

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

5.4. Em relação aos mecanismos e procedimentos internos de integridade adotados pelo emissor para prevenir, detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira, informar:

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

Para o gerenciamento do risco os processos, procedimentos e controles internos devem permitir que a Administração e os demais gestores envolvidos gerenciem os riscos financeiros - liquidez, mercado e crédito-, estratégicos, operacionais, de conformidade, de divulgação, de imagem e legal de acordo com as políticas e os limites estabelecidos pela Companhia, inclusive os aprovados pelo Conselho de Administração, buscando um ambiente de continuidade e sustentabilidade dos negócios da Companhia.

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

Neste processo estão envolvidos, (i) o Conselho de Administração; (ii) a Diretoria; (iii) o Comitê de Auditoria; (iv) a Área de Controles Internos e *Compliance* que se reporta diretamente ao Conselho de Administração; e (v) a Área de Auditoria Interna que se reporta diretamente ao Conselho de Administração, e que possui estrutura e orçamento próprios.

iii. Código de Ética ou de Conduta

• se ele se aplica a todos os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados e se abrange também terceiros, tais como fornecedores, prestadores de serviço, agentes intermediários e associados

A Companhia adota um Código de Conduta que tem como objetivo tornar claro e de conhecimento geral, o padrão de comportamento aceitável pela Companhia, no exercício das atividades sociais e profissionais, por todos os Administradores e colaboradores (empregados, estagiários e terceiros) que permeiam os relacionamentos entre acionistas, colaboradores, fornecedores, parceiros e governo, para o alcance dos objetivos da Empresa.

• se e com que frequência os diretores, conselheiros fiscais, conselheiros de administração e empregados são treinados em relação ao código de ética ou de conduta e às demais normas relacionadas ao tema

Todos os colaboradores da Companhia têm acesso ao Código de Conduta Ética quando de sua contratação, e neste momento são apresentados ao Termo de Adesão

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

ao Código de Conduta Ética da Companhia, por meio do qual firmam compromisso em seguir suas diretrizes e regras enquanto estiverem vinculados à Companhia.

Além disso, todos os nossos colaboradores deverão participar de treinamentos semestrais acerca da necessidade de cumprimento do disposto neste Código de Conduta Ética.

- **as sanções aplicáveis na hipótese de violação ao código ou a outras normas relativas ao assunto, identificando o documento onde essas sanções estão previstas**

Aqueles que praticarem atos que violem o Código de Conduta Ética ou a sua essência ficarão sujeitos às consequências legais e administrativas aplicáveis, conforme disposto na legislação civil, penal e trabalhista.

As sanções aplicáveis em razão da violação aos preceitos dispostos no Código de Conduta Ética serão mensuradas caso a caso e avaliadas pelo Comitê de Ética, conforme as suas atribuições elencadas acima, levando em consideração: (i) a natureza e a gravidade da violação; (ii) o cargo e histórico do transgressor, bem como suas responsabilidades; (iii) circunstâncias atenuantes ou agravantes em relação à infração cometida; (iv) os meios utilizados e os fins almejados; (v) os riscos envolvidos; e (vi) as possíveis consequências da sanção.

- b. se o emissor possui canal de denúncia, indicando, em caso positivo:**

A Companhia em linha com os compromissos e valores descritos neste Código de Conduta Ética, implementou um portal de denúncias disponibilizado no endereço eletrônico canaldenuncias@maestrofrotas.com.br, onde todos os destinatários deste Código de Conduta Ética poderão: (i) comunicar as suas preocupações ou a ocorrência de atos potencialmente violadores; (ii) esclarecer dúvidas em relação a quaisquer disposições deste Código de Conduta Ética; e (iii) ter assegurado que as denúncias serão apuradas pelo Comitê de Ética e, aquelas com base fundamentada, aplicadas as diligências cabíveis para a apuração dos fatos.

- **se o canal de denúncias é interno ou se está a cargo de terceiros**

O Canal de Denúncia está disponível a todos os seus destinatários, internos ou externos à Companhia e é gerido por empresa independente. As denúncias podem ser feitas a qualquer momento pelo site <https://maestrofrotas.legaletica.com.br>, pelo telefone 0800-400-3333, ou pelo e-mail: maestrofrotas@legaletica.com.br.

- **se o canal está aberto para o recebimento de denúncias de terceiros ou se recebe denúncias somente de empregados**

Nos termos do Código de Conduta Ética da Companhia, o Canal de Denúncia está disponível aos Administradores, colaboradores, terceiros fornecedores e prestadores de serviços da Companhia, e ao público em geral.

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

- **se há mecanismos de anonimato e de proteção a denunciante de boa-fé**

O Código de Conduta Ética da Companhia estabelece que os relatos serão recebidos por uma empresa independente e especializada e podem ser realizados de forma anônima, garantindo, assim, a confidencialidade, o sigilo absoluto e o tratamento adequado de cada situação.

A Companhia não tolerará nenhuma retaliação contra questionamentos ou denúncias de boa-fé. Para tanto, todas as denúncias serão tratadas de forma confidencial sob os cuidados de uma comissão de pessoas orientadas a assegurar o sigilo e atuar na prevenção de retaliações e discriminações de qualquer natureza.

- **órgão do emissor responsável pela apuração de denúncias**

O Código de Conduta Ética da Companhia estabelece que as denúncias serão apuradas pelo Comitê de Ética e, àquelas com base fundamentada, aplicadas as diligências cabíveis para a apuração dos fatos.

c. se o emissor adota procedimentos em processos de fusão, aquisição e reestruturações societárias visando à identificação de vulnerabilidades e de risco de práticas irregulares nas pessoas jurídicas envolvidas

Em que pese o Código de Conduta Ética da Companhia não estabelecer diretrizes específicas a respeito de processos aplicáveis a operações de fusões e aquisições, a Companhia realiza os procedimentos usualmente aplicados neste tipo de operação, incluindo legal e business due diligence, com o intuito de identificar, entre outras questões a existência de vulnerabilidades e de risco de práticas irregulares nas companhias alvo.

d. caso o emissor não possua regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificar as razões pelas quais o emissor não adotou controles nesse sentido

Não aplicável, uma vez que a Companhia adota o Código de Conduta Ética e a Política de Gerenciamento de Riscos, conforme descrito nos itens anteriores, como forma de prevenção, detecção e remediação.

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

5.5. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos

Não houve alteração significativa nos principais riscos 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. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

Não há outras informações que a Companhia julgue relevantes com relação a esta seção 5 do Formulário de Referência.

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

10.1. Condições Financeiras e Patrimoniais Gerais

As informações financeiras contidas nos itens 10.1 a 10.8 devem ser lidas em conjunto com as Demonstrações Financeiras individuais e consolidadas históricas da Companhia relativas aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2021, 2020 e 2019. As Demonstrações Financeiras individuais e consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Conforme detalhado nos itens 6.3 e 15.7 deste Formulário de Referência, a Companhia adquiriu, em 13 de dezembro de 2018, a totalidade das quotas do capital social da Minas Real Vendas e Serviços Ltda. ("Locarcity") e passou a apresentar Demonstrações Financeiras consolidadas a partir do exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

Em 1º de agosto de 2019, foi realizada Assembleia Geral Extraordinária de acionistas da Companhia, na qual foi aprovada a incorporação da Locarcity com o objetivo de melhorar a sinergia na terceirização de sua frota. A incorporação foi concluída com a emissão do laudo contábil por avaliador especializado e independente e foi realizada nos termos do artigo 225 da Lei nº 6.404/1976, com data base de 31 de agosto de 2019, e desta forma, a Companhia passou a não apresentar Demonstrações Financeiras consolidadas a partir do trimestre findo em 30 de setembro de 2019.

De modo a propiciar comparabilidade às Demonstrações Financeiras consolidadas históricas da Companhia relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, foram preparadas Demonstrações Financeiras combinadas relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, de acordo com o Pronunciamento Contábil CPC 44 – Demonstrações Combinadas. Tais Demonstrações Financeiras combinadas do Grupo Maestro referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2019 compreendem a Companhia e a Locarcity referidas como ("Grupo Maestro") e foram combinadas para refletir o efeito da incorporação descrita anteriormente como se esta tivesse ocorrido a partir de 1º de janeiro de 2019.

As Demonstrações Financeiras combinadas estão sendo apresentadas apenas para fornecimento de análises adicionais a terceiros, acionistas e instituições financeiras e que não representam as demonstrações financeiras individuais ou consolidadas de uma pessoa jurídica e suas controladas. O comparativo das informações financeiras que derivam das Demonstrações Financeiras combinadas e das Demonstrações Financeiras consolidadas da Companhia, conforme descrito anteriormente, encontram-se no item 10.9 deste Formulário de Referência.

Até a data deste Formulário de Referência, não há informações adicionais disponíveis para que a Companhia pudesse realizar uma avaliação a respeito do impacto da pandemia do Covid-19 em seus negócios, além das ponderações realizadas nos itens 10.1 e 10.9 e no item 4.1 deste Formulário de Referência.

Os termos "AH" e "AV" nas colunas de determinadas tabelas no item 10 deste Formulário de Referência significam "Análise Horizontal" e "Análise Vertical", respectivamente. A Análise Horizontal compara índices ou itens de linha nas demonstrações financeiras da Companhia ao longo de um determinado tempo. A Análise Vertical representa o percentual ou item de uma linha em relação às receitas líquidas para os períodos aplicáveis para os resultados das operações da Companhia,

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

ou em relação ao total do ativo e total do passivo e patrimônio líquido nas datas aplicáveis para a demonstração de seu balanço patrimonial.

Todas as informações apresentadas neste item estão em milhares ou milhões de reais, exceto quando indicado de outra forma, gerando com isso arredondamentos na última unidade e podendo, portanto, divergir imaterialmente nos cálculos.

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

(i) Liquidez Corrente e Geral

A Diretoria entende que os indicadores de liquidez da Companhia são condizentes com seu plano de negócio, desenvolvimento de seus projetos e cumprimento de suas obrigações de curto e longo prazos, conforme abaixo indicado:

(em milhares de Reais, exceto se indicado de outra forma)	Em 31 de dezembro de		
	2021 Individual	2020 Individual	2019 Individual
Liquidez Corrente ⁽¹⁾	0,37	0,87	0,99
Liquidez Geral ⁽²⁾	1,27	1,27	0,44

⁽¹⁾ O Índice de Liquidez Corrente corresponde ao quociente da divisão do ativo circulante pelo passivo circulante da Companhia.

⁽²⁾ O Índice de Liquidez Geral corresponde ao quociente da divisão (i) do resultado da soma do ativo circulante e realizável a longo prazo; pelo (ii) resultado da soma do passivo circulante e do passivo não circulante da Companhia.

Liquidez corrente: Em 31 de dezembro de 2021, o ativo circulante era de R\$ 49,0 milhões e o passivo circulante era de R\$ 134,2 milhões, representando um Índice de Liquidez Corrente de 0,37. Em 31 de dezembro de 2020, o mesmo Índice de Liquidez Corrente era de 0,87. Em 31 de dezembro de 2019, por sua vez, o Índice de Liquidez Corrente era de 0,99. Dada a sazonalidade da desmobilização da frota, em consonância com o término dos contratos com clientes, os índices sofrem oscilações consideráveis, porém é necessário avaliar tal índice em conjunto com as demonstrações de fluxo de caixa para inferir na continuidade das operações da Companhia, essa que por sua vez tem continuamente conseguido cumprir com suas dívidas de curto prazo ao longo dos anos.

Liquidez Geral: Em 31 de dezembro de 2021, o somatório do ativo circulante e do realizável a longo prazo era de R\$272,6 milhões e o somatório do passivo circulante e passivo não circulante era de R\$214,4 milhões, representando um Índice de Liquidez Geral de 1,27. Em 31 de dezembro de 2020, nosso índice de liquidez geral era de 1,27. Em 31 de dezembro de 2019, nosso Índice de Liquidez Geral era de 0,44. De maneira análoga à liquidez corrente os índices sofrem oscilações consideráveis, porém é necessário avaliar tal índice em conjunto com as demonstrações de fluxo de caixa para inferir na continuidade das operações da Companhia, essa que por sua vez tem continuamente conseguido cumprir com suas dívidas de curto e longo prazo ao longo dos anos.

(ii) Covenants do Endividamento: Alavancagem Financeira

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

O acompanhamento do capital é feito com base nos *covenants* da Companhia, que são estruturados pelo endividamento, patrimônio líquido, EBITDA e frota líquida da Companhia.

A dívida líquida é definida pela Companhia como sendo os empréstimos e financiamentos e debêntures (circulante e não circulante) deduzidos do caixa e equivalentes de caixa e das aplicações financeiras de uso restrito (circulante e não circulante).

Já a frota líquida é composta pela soma dos saldos de veículos, acessórios, imobilizado em curso e veículos em desativação para renovação da frota reduzidos de suas respectivas depreciações (exceto imobilizado em curso que não possui depreciação) e das provisões para perdas e roubos, conforme tabela abaixo:

(em milhares de Reais, exceto %)	Em 31 de dezembro de		
	2021 Individual	2020 Individual	2019 Consolidado
(+) Veículos Operacionais	207.135	150.216	163.133
(+) Imobilizado em Curso	15.615	14.791	13.409
(+) Acessórios	20.668	15.955	11.101
(+) Veículos em desativação para renovação de frota	1.459	1.288	7.703
Frota Bruta	244.877	182.249	195.346
(-) Depreciação Acumulada Veículos Operacionais	(34.203)	(24.189)	(23.207)
(-) Depreciação Acumulada Acessórios	(10.713)	(7.580)	(5.437)
(-) Provisões para perdas e roubos	(289)	(587)	(414)
Frota Líquida	199.672	149.893	166.893

A definição de EBITDA ajustado está descrita no item 3.9 deste Formulário de Referência.

Além disso, a tabela abaixo apresenta os *covenants* da Companhia em 31 de dezembro de 2021, 2020 e 2019:

(em milhares de Reais)	Em 31 de dezembro de		
	2021 Individual	2020 Individual	2019 Individual
Dívida Bruta ⁽³⁾	189.757	172.183	181.360
(-) Caixa e Equivalentes de Caixa	(22.590)	(23.747)	(5.191)
(-) Aplicações Financeiras de Uso Restrito (circulante e não circulante)	(14.634)	(24.778)	(41.809)
Dívida Líquida⁽⁴⁾	152.533	123.658	134.360
Patrimônio Líquido	58.181	50.728	49.658
Dívida Líquida⁽⁴⁾ / Patrimônio Líquido	2,62	2,44	2,71
EBITDA ⁽⁵⁾ ⁽⁷⁾ / EBITDA Ajustado ⁽⁶⁾ ⁽⁷⁾	50.908	37.861	42.141 ¹
Dívida Líquida⁽⁴⁾ / EBITDA Ajustado	2,99	3,27	3,19
Frota Líquida ⁽²⁾	199.672	149.893	166.288
Dívida Líquida / Frota Líquida	0,76	0,82	0,81

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

A Administração entende que seus *covenants* estão condizentes com seu ciclo de negócios e acredita que sua alavancagem é sustentável para a continuidade de suas operações.

b. estrutura de capital

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.

Em 31 de dezembro de 2021, 2020 e 2019 a estrutura de capital da Companhia era a seguinte:

(em milhares de Reais, exceto %)	Em 31 de dezembro de		
	2021 Individual	2020 Individual	2019 Individual
Total do passivo circulante e passivo não circulante (capital de terceiros)	214.447	190.354	209.626
Patrimônio líquido (capital próprio)	58.181	50.728	49.658
Total do passivo e do patrimônio líquido (capital de terceiros + capital próprio)	272.628	241.082	259.284
Capital de Terceiros ⁽¹⁾	78,66%	78,96%	80,8%
Capital Próprio ⁽²⁾	21,34%	21,04%	19,2%

(1) O capital de terceiros corresponde à soma do passivo circulante e não circulante dividido pelo total do passivo e patrimônio líquido.

(2) O capital próprio corresponde ao patrimônio líquido dividido pelo total do passivo e patrimônio líquido.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

(em milhares de Reais, exceto quando indicado de outra forma)	Em e no exercício findo em 31 de dezembro de		
	2021 Individual	2020 Individual	2019 Individual
Dívida Bruta ⁽¹⁾	189.757	172.183	181.360
Dívida Líquida ⁽²⁾	152.533	123.658	134.360

(1) A Dívida Bruta corresponde ao somatório dos saldos de empréstimos e financiamentos e debêntures (circulante e não circulante). A dívida bruta não é uma medida de desempenho financeiro reconhecida pelas práticas contábeis adotadas no Brasil e nem pelas Normas Internacionais de Relatório Financeiro (*International Financial Reporting Standards* - "IFRS"), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB"), e não possui significado padrão. Outras companhias podem calcular a sua dívida bruta de forma distinta não havendo, desta forma, comparação entre as divulgações. Vide reconciliação no item 3.2 deste Formulário de Referência.

(2) A Dívida Líquida corresponde ao somatório dos saldos de empréstimos e financiamentos e debêntures (circulante e não circulante), deduzido dos saldos de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras de uso restrito (circulante e não circulante). A dívida líquida não é uma medida de desempenho financeiro reconhecida pelas práticas contábeis adotadas no Brasil e nem pelas Normas Internacionais de Relatório Financeiro (*International Financial Reporting Standards* - "IFRS"), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB"), e não possui significado padrão. Outras companhias podem calcular a sua dívida líquida de forma distinta não havendo, desta forma, comparação entre as divulgações. Vide reconciliação no item 3.2 deste Formulário de Referência.

Considerando o perfil de endividamento, fluxo de caixa e posição de liquidez da Companhia, os diretores acreditam que a Companhia possui recursos de capital suficientes, em níveis de liquidez satisfatórios, para honrar seus compromissos

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

financeiros. Ainda que seja necessária a contratação de empréstimos e financiamentos para a condução dos negócios e para a implementação de sua estratégia de expansão e crescimento, os diretores acreditam que a Companhia tem condições de obtê-los e capacidade para pagá-los no curso normal de suas atividades.

Em 2018, a Companhia realizou duas emissões de debêntures que totalizaram R\$ 142 milhões captados a valor de mercado, sendo R\$ 80 milhões na segunda série em maio/18 e R\$ 62 milhões na terceira série em dezembro/18. Em novembro/19, concluiu a quarta série no valor total de R\$ 60 milhões, esta última com o objetivo de suportar crescimento orgânico e aumentar a liquidez disponível.

A Companhia monitora de forma sistemática a relação entre a sua dívida líquida, a frota e sua geração de caixa operacional, de modo que existe uma harmonia entre a aquisição de frota, desmobilização e captações, sendo esta observável no respeito dos *covenants* impostos nas operações estruturadas realizadas.

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.

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, melhorando o custo de captação de dívida e o modelo de *funding* da Companhia.

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, 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 visando o menor custo financeiro que incorrerá no resultado vis a vis o aumento do lucro operacional antes dos impostos nos últimos anos.

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, a Companhia pretende utilizar alternativas diversificadas de *funding* que incluem o aumento da exposição com os atuais parceiros e a abertura de novos relacionamentos bancários. A Companhia trabalha de forma planejada com o objetivo de ter sempre linhas de financiamento disponíveis antes de ter efetiva necessidade de financiamento e mantém posição de caixa suficiente para que possa escolher as melhores alternativas de *funding* nas várias condições de mercado, inclusive por meio de oferta pública de ações.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**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 a Companhia obteve importante alongamento do perfil do endividamento. A dívida com vencimento no curto prazo (circulante) aumentou ligeiramente com o menor número de linhas de financiamento tomadas, cujo prazo total contratado foi de 3-4 anos.

Debêntures -	2ª Emissão	3ª Emissão	4ª Emissão
Valor da Operação	R\$ 80 milhões	R\$ 62 milhões	R\$ 60 milhões
Data de Emissão	04/05/2018	13/11/2018	23/10/19
Prazo Total	4 anos	4 anos	5 anos
Garantias	AF Veículos e CF Recebíveis de 125% do SD	AF Veículos de 120% do SD e CF Recebíveis de 120% PMT	AF Veículos de 120% do SD e CF Recebíveis de 120% PMT
Covenants	Dívida Líquida / EBITDA $\leq 4,25x$ Dívida Líquida / Patrimônio Líquido $\leq 3,25x$ Dívida Líquida / Frota Líquida $\leq 0,85x$ Prejuízo Auferido na Desmobilização de Frota $\leq 0,07$ Verificação Trimestral		
Agente Fiduciário	Planner	Pentágono	Pentágono

Fonte: Companhia

Ainda, determinados contratos financeiros firmados pela Companhia estabelecem restrições à distribuição de dividendos aos acionistas da Companhia, inclusive ao mínimo obrigatório, em caso de descumprimento de determinados índices de endividamento neles previstos, conforme descritos acima.

Esta flexibilidade financeira adicional, num momento de crédito escasso e muito seletivo, posiciona a Companhia 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 2021, 2020, 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

A Companhia é parte em determinados contratos de empréstimos e financiamentos, (incluindo escrituras de emissão de debêntures), que preveem a antecipação do vencimento da respectiva dívida e restrição a alienação do controle societário, que ocorre quando do não atendimento aos indicadores estabelecidos. Especificamente na 4ª debentures, a Companhia tem uma restrição que veda a realização de qualquer operação societária que implique em diluição de mais de 20% Para mais informações sobre os indicadores, vide item 10.1.f.(i) deste Formulário de Referência.

Em 31 de dezembro de 2021, 2020 e 2019 a Companhia estava em cumprimento com seus *covenants* financeiros.

g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em 31 de dezembro de 2021, 2020 e 2019 a Companhia não possuía 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****COMPARAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL INDIVIDUAL DA COMPANHIA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021 E EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020**

(em milhares de reais, exceto %)	AV %		AV %		Variação % 2021 x 2020
	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2020	
Ativo Circulante	49.601	18,2%	68.023	28,2%	-27,1%
Caixa e equivalente de caixa	22.590	8,3%	23.747	9,9%	-4,9%
Aplicações financeiras de uso restrito	9.767	3,6%	22.722	9,4%	-57,0%
Contas a receber de clientes	13.829	5,1%	16.953	7,0%	-18,4%
Veículos em desativação para renovação da frota	1.459	0,5%	1.288	0,5%	13,3%
Tributos a recuperar	371	0,1%	643	0,3%	-42,3%
Despesas antecipadas	1.031	0,4%	1.922	0,8%	-46,4%
Outras contas a receber	554	0,2%	748	0,3%	-25,9%
Ativo Não circulante	223.027	81,8%	173.059	71,8%	28,9%
Aplicações financeiras de uso restrito	4.867	1,8%	2.056	0,9%	136,7%
Depósitos judiciais	70	0,0%	16	0,0%	337,5%
Despesas antecipadas	697	0,3%	624	0,3%	11,7%
Imposto de renda e contribuição social diferido	11.799	4,3%	13.466	5,6%	-12,4%
Outras contas a receber	-	0,0%	485	0,2%	-100,0%
Imobilizado	198.818	72,9%	148.828	61,7%	33,6%
Intangível	6.601	2,4%	6.976	2,9%	-5,4%
Direito de Uso	175	0,1%	608	0,3%	-71,2%
Total do ativo	272.628	100%	241.082	100%	13,1%

TOTAL DO ATIVO

Em 31 de dezembro de 2021, o total do ativo da Companhia apresentou um aumento de 13,1%, ou R\$ 31,5 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2020.

ATIVO CIRCULANTE

O ativo circulante da Companhia teve redução de R\$ 18,4 milhões, ou 27,1%, passando de R\$ 68,0 milhões em 31 de dezembro de 2020 para R\$ 49,6 milhões em 31 de dezembro de 2021. Essa redução ocorreu principalmente em razão da utilização de caixa para aquisição de novos veículos e da menor safra alocada para revenda em decorrência de término de contratos.

ATIVO NÃO CIRCULANTE

O ativo não circulante da Companhia teve aumento de R\$ 49,0 milhões, ou 28,9%, passando de R\$ 173,0 milhões em 31 de dezembro de 2020 para R\$ 223,0 milhões em 31 de dezembro de 2021. Esse aumento foi devido principalmente ao aumento da frota (imobilizado) da Companhia.

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

(em milhares de reais, exceto %)	AV %		AV %		Variação %
	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2020	2021 x 2020
Passivo Circulante	134.283	49,3%	77.766	32,3%	72,7%
Fornecedores	15.390	5,6%	1.866	0,8%	724,8%
Empréstimos e financiamentos	72.008	26,4%	9.889	4,1%	628,2%
Debêntures a pagar	41.411	15,2%	54.845	22,7%	-24,5%
Passivo de arrendamento	-	0,0%	386	0,2%	-100,0%
Salários, encargos e contribuições sociais	770	0,3%	687	0,3%	12,1%
Obrigações tributárias	2.378	0,9%	3.138	1,3%	-24,2%
Outras contas a pagar	1.098	0,4%	1.237	0,5%	-11,2%
Adiantamento de clientes	1.228	0,5%	5.718	2,4%	-78,5%
Passivo Não circulante	80.164	29,4%	112.588	46,7%	-28,8%
Empréstimos e financiamentos	48.691	17,9%	39.896	16,5%	22,0%
Debêntures a pagar	27.647	10,1%	67.553	28,0%	-59,1%
Passivo de arrendamento	-	0,0%	197	0,1%	-100,0%
Adiantamento de clientes	3.098	1,1%	4.273	1,8%	-27,5%
Provisão para contingências	728	0,3%	669	0,3%	8,8%
Patrimônio líquido	58.181	21,3%	50.728	21,0%	14,7%
Capital social	51.735	19,0%	51.735	21,5%	0,0%
Reserva de lucros	6.446	2,4%	3.796	1,6%	69,8%
Prejuízos acumulados	-	0,0%	(4.803)	-2,0%	-100,0%
Total do passivo e patrimônio líquido	272.628	100%	241.082	100%	13,1%

TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Em 31 de dezembro de 2021, o total do passivo e patrimônio líquido da Companhia apresentou um aumento de 13,1% ou R\$ 31,5 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2020.

PASSIVO CIRCULANTE

O passivo circulante da Companhia aumentou 72,7%, ou R\$ 56,5 milhões, passando de R\$ 77,8 milhões em 31 de dezembro de 2020 para R\$ 134,2 milhões em 31 de dezembro de 2021. Essa variação deu-se principalmente em decorrência do aumento da dívida com os empréstimos e financiamentos.

PASSIVO NÃO CIRCULANTE

O passivo não circulante da Companhia diminuiu 28,8%, ou R\$ 32,4 milhões, passando de R\$ 112,6 milhões em 31 de dezembro de 2020 para R\$ 80,1 milhões em 31 de dezembro de 2021. Essa variação deu-se, principalmente, em decorrência da diminuição do saldo devedor das debêntures que se encontrava no passivo não circulante.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

O patrimônio líquido da Companhia aumentou 14,7%, passando de R\$ 50,7 milhões em 31 de dezembro de 2020 para R\$ 58,1 milhões em 31 de dezembro de 2021, representando um aumento de R\$ 7,4 milhão, valor este referente ao resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2021.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**COMPARAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL INDIVIDUAL DA COMPANHIA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019**

(em milhares de Reais, exceto %)	AV %		AV %		Variação %
	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2019	2020 x 2019
Ativo Circulante	68.023	28,2%	76.402	29,5%	-11,0%
Caixa e equivalentes de caixa	23.747	9,9%	5.191	2,0%	357,5%
Aplicações financeiras uso restrito	22.722	9,4%	39.753	15,3%	-42,8%
Contas a receber de clientes	16.953	7,0%	20.124	7,8%	-15,8%
Veículos em desativação	1.288	0,5%	7.703	3,0%	-83,3%
Impostos a recuperar	643	0,3%	644	0,2%	-0,2%
Despesas antecipadas	1.922	0,8%	1.697	0,7%	13,3%
Outras contas a receber	748	0,3%	1.290	0,5%	-42,0%
Ativo não Circulante	173.059	71,8%	182.882	70,5%	-5,4%
Aplicações financeiras uso restrito	2.056	0,9%	2.056	0,8%	0,0%
Despesas Antecipadas	624	0,3%	899	0,3%	-30,6%
Outras contas a receber	485	0,2%	-	0,0%	0,0%
Depósitos judiciais	16	0,0%	68	0,0%	-76,5%
IRPJ e CSLL corrente e diferido	13.466	5,6%	12.365	4,8%	8,9%
Imobilizado	148.828	61,7%	159.005	61,3%	-6,4%
Intangível	6.976	2,9%	7.411	2,9%	-5,9%
Direito de uso	608	0,3%	1.078	0,4%	-43,6%
Total do ativo	241.082	100,0%	259.284	100,0%	-7,0%

TOTAL DO ATIVO

Em 31 de dezembro de 2020, o total do ativo da Companhia apresentou uma redução de 7,0%, ou R\$ 18,2 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2019.

ATIVO CIRCULANTE

O ativo circulante da Companhia teve redução de R\$ 8,4 milhões, ou 11,0%, passando de R\$ 76,4 milhões em 31 de dezembro de 2019 para R\$ 68,0 milhões em 31 de dezembro de 2020. Essa redução ocorreu principalmente em razão da utilização de caixa para aquisição de novos veículos e da menor safra alocada para revenda em decorrência de término de contratos.

ATIVO NÃO CIRCULANTE

O ativo não circulante da Companhia teve aumento de R\$ 9,8 milhões, ou 5,4%, passando de R\$ 182,8 milhões em 31 de dezembro de 2019 para R\$ 173,0 milhões em 31 de dezembro de 2020. Essa redução ocorreu principalmente a redução da frota (imobilizado) da Companhia.

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

(em milhares de Reais, exceto %)	AV %		AV %		Variação % 2020 x 2019
	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2019	
Passivo Circulante	77.766	32,3%	74.093	28,6%	5,0%
Fornecedores	1.866	0,8%	12.033	4,6%	-84,5%
Empréstimos e financiamentos	9.889	4,1%	6.156	2,4%	60,6%
Debêntures a pagar	54.845	22,7%	41.794	16,1%	31,2%
Passivo de arrendamento	386	0,2%	456	0,2%	-15,4%
Salários, encargos e contribuições sociais	687	0,3%	730	0,3%	-5,9%
Obrigações tributárias	3.138	1,3%	1.252	0,5%	150,6%
Outras contas a pagar	1.237	0,5%	1.838	0,7%	-32,7%
Adiantamento de clientes	5.718	2,4%	9.834	3,8%	-41,9%
Passivo não Circulante	112.588	46,7%	135.533	52,3%	-16,9%
Empréstimos e financiamentos	39.896	16,5%	11.747	4,5%	239,6%
Debêntures a pagar	67.553	28,0%	121.663	46,9%	-44,5%
Adiantamento de clientes	4.273	1,8%	841	0,3%	408,1%
Passivo de arrendamento	197	0,1%	652	0,3%	-69,8%
Provisão para contingências	669	0,3%	630	0,2%	6,2%
Patrimônio Líquido	50.728	21,0%	49.658	19,2%	2,2%
Capital social	51.735	21,5%	51.735	20,0%	0,0%
Reserva de lucros	3.796	1,6%	3.796	1,5%	0,0%
Prejuízos acumulados	(4.803)	-2,0%	(5.873)	-2,3%	-18,2%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	241.082	100,0%	259.284	100,0%	-7,0%

TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Em 31 de dezembro de 2020, o total do passivo e patrimônio líquido da Companhia apresentou uma diminuição de 7,0% ou R\$ 18,2 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2019.

PASSIVO CIRCULANTE

O passivo circulante da Companhia aumentou 5,0%, ou R\$ 3,7 milhões, passando de R\$ 74,0 milhões em 31 de dezembro de 2019 para R\$ 77,8 milhões em 31 de dezembro de 2020. Essa variação deu-se principalmente em decorrência do aumento da dívida com as obrigações tributárias.

PASSIVO NÃO CIRCULANTE

O passivo não circulante da Companhia diminuiu 16,9%, ou R\$ 22,9 milhões, passando de R\$ 135,5 milhões em 31 de dezembro de 2019 para R\$ 112,6 milhões em 31 de dezembro de 2020. Essa variação deu-se, principalmente, em decorrência da diminuição do saldo devedor das debêntures que se encontrava no passivo não circulante.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

O patrimônio líquido da Companhia aumentou 2,2%, passando de R\$ 49,7 milhões em 31 de dezembro de 2019 para R\$ 50,7 milhões em 31 de dezembro de 2020, representando um aumento de R\$ 1,1 milhão, valor este referente ao resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2020.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**COMPARAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL INDIVIDUAL DA COMPANHIA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018**

ATIVO (em milhares de Reais, exceto %)	Em 31.12.19(i ndividual)	AV % 31.12.19	Em 31.12.18(consolidad o)	AV % 31.12.18	Variação % 2019 x 2018
Ativo Circulante	72.992	28,2%	53.286	24,4%	37,0%
Caixa e Equivalentes de Caixa	5.191	2,0%	35.018	16,0%	-85,2%
Aplicações Financeiras de Uso	39.753	15,3%	-	-	N/A
Restrito Contas a Receber de Clientes	16.714	6,4%	10.263	4,7%	62,9%
Veículos em Desativação para	7.703	3,0%	3.611	1,7%	113,3%
Renovação de Frota Tributos a Recuperar	644	0,2%	879	0,4%	-26,7%
Despesas Antecipadas	1.697	0,7%	2.681	1,2%	-36,7%
Outras Contas a Receber	1.290	0,5%	834	0,4%	54,7%
Ativo Não Circulante	186.292	71,8%	164.995	75,6%	12,9%
Aplicações Financeiras de Uso	2.056	0,8%	2.056	0,9%	0,0%
Restrito Contas a Receber de Clientes	3.410	1,3%	2.683	1,2%	27,1%
Depósitos Judiciais	68	0,0%	34	0,0%	100,0%
Despesas Antecipadas	899	0,3%	331	0,2%	171,6%
Imposto de Renda e Contribuição	12.365	4,8%	12.095	5,5%	2,2%
Social Diferido Outras Contas a Receber	-	-	226	0,1%	-100,0%
Imobilizado	159.005	61,3%	140.353	64,3%	13,3%
Intangível	7.411	2,9%	7.217	3,3%	2,7%
Direito de Uso	1.078	0,4%	-	-	N/A
Total do ativo	259.284	100,0%	218.281	100,0%	18,8%

TOTAL DO ATIVO

Em 31 de dezembro de 2019, o total do ativo da Companhia apresentou um crescimento de 18,8%, ou R\$ 41,0 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2018.

ATIVO CIRCULANTE

O ativo circulante da Companhia teve aumento de R\$ 15,3 milhões, passando de R\$ 53,3 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 73,0 milhões em 31 de dezembro de 2019.

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

Esse aumento ocorreu principalmente em razão da saída de caixa para pagamento da aquisição da Locarcity em 2018, da utilização de aplicações financeiras de uso restrito para compra de veículos (que são tidas como garantias dos empréstimos da Companhia) e do aumento da frota em desmobilização.

ATIVO NÃO CIRCULANTE

O ativo não circulante da Companhia aumentou R\$ 21,3 milhões, ou 12,9%, passando de R\$ 165,0 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 186,3 milhões em 31 de dezembro de 2019. Esse aumento ocorreu principalmente devido ao aumento da frota líquida da Companhia (imobilizado), tanto organicamente quanto com a aquisição da Locarcity em 2018.

PASSIVO & PL (em milhares de Reais, exceto %)	Em 31.12.19(i ndividual)	AV % 31.12.19	Em 31.12.18(c onsolidado)	AV % 31.12.18	Variação % 2019 x 2018
Passivo Circulante	74.093	28,6%	52.343	24,0%	41,5%
Fornecedores	12.033	4,6%	3.564	1,6%	237,6%
Empréstimos e Financiamentos	6.156	2,4%	6.292	2,9%	-2,2%
Debêntures a Pagar	41.794	16,1%	21.342	9,8%	95,8%
Salários, Encargos e Contribuições Sociais	730	0,3%	667	0,3%	9,4%
Obrigações Tributárias	1.252	0,5%	718	0,3%	74,4%
Contas a Pagar por Aquisição de Negócio	-	-	17.337	7,9%	-100,0%
Outras Contas a Pagar	1.838	0,7%	2.425	1,1%	-24,2%
Passivo de Arrendamento	456	0,2%	-	-	N/A
Adiantamento de Clientes	9.834	3,8%	-	-	N/A
Passivo Não Circulante	135.533	52,3%	117.194	53,7%	15,6%
Empréstimos e Financiamentos	11.747	4,5%	12.499	5,7%	-6,0%
Debêntures a Pagar	121.663	46,9%	104.358	47,8%	16,6%
Passivo de Arrendamento	652	0,3%	-	-	N/A
Adiantamento de Clientes	841	0,3%	-	-	N/A
Outras Contas a Pagar	-	-	227	0,1%	-100,0%
Provisão para Contingências	630	0,2%	110	0,1%	472,7%
Patrimônio Líquido	49.658	19,2%	48.742	22,3%	1,9%
Capital Social	51.735	20,0%	51.735	23,7%	0,0%
Reserva de Lucros	3.796	1,5%	3.796	1,7%	0,0%

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

Prejuízos Acumulados	(5.873)	-2,3%	(6.789)	-3,1%	-13,5%
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	259.284	100,0%	218.281	100,0%	18,8%

TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Em 31 de dezembro de 2019, o total do passivo e patrimônio líquido da Companhia apresentou um crescimento de 18,8% ou R\$ 41,0 milhões, em relação a 31 de dezembro de 2018.

PASSIVO CIRCULANTE

O passivo circulante da Companhia aumentou 41,5%, ou R\$ 21,8 milhões, passando de R\$ 52,3 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 74,1 milhões em 31 de dezembro de 2019. Essa variação deu-se principalmente em decorrência de uma compra maior de veículos junto à fornecedores, do aumento da dívida com debêntures (4ª emissão em novembro/2019), da quitação do pagamento da aquisição da Locarcity e da contabilização de um adiantamento recebido em forma de garantia de um determinado cliente com expressividade na composição da receita da Companhia.

PASSIVO NÃO CIRCULANTE

O passivo não circulante da Companhia aumentou R\$ 18,3 milhões, ou 15,6%, passando de R\$ 117,2 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 135,5 milhões em 31 de dezembro de 2019. Essa variação deu-se, quase que inteiramente, em decorrência do aumento da dívida com debêntures.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

O patrimônio líquido da Companhia aumentou 1,9%, passando de R\$ 48,7 milhões em 31 de dezembro de 2018 para R\$ 49,7 milhões em 31 de dezembro de 2019, representando um aumento de R\$ 1 milhão, valor este referente ao lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2019 que foi contabilizado.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**COMPARAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO RELATIVA AO EXERCÍCIO SOCIAL FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021 COMPARADA À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO RELATIVA AO EXERCÍCIO SOCIAL FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020**

(em milhares de reais, exceto %)	2021	AV %	2020	AV %	Variação	
					2021 X 2020	AV %
Receita líquida	93.145	100%	118.808	100%	(25.663)	-22%
Bruta de locação	74.441	63%	68.181	57%	6.260	9%
(-) impostos sobre receita de locação	(6.881)	6%	(6.305)	5%	(576)	9%
Venda de veículos	25.585	22%	56.932	48%	(31.347)	-55%
Custos de locação e venda de veículos	(46.454)	50%	(83.096)	70%	36.642	-44%
Lucro bruto	46.691	50%	35.712	30%	10.979	31%
Administrativas e gerais	(16.739)	18%	(17.837)	15%	1.098	-6%
Despesas operacionais	(16.739)	18%	(17.837)	15%	1.098	-6%
Lucro antes das despesas financeiras líquidas e tributos	29.952	32%	17.875	15%	12.077	68%
Despesas financeiras	(19.681)	21%	(17.567)	15%	(2.114)	12%
Receitas financeiras	1.173	1%	1.021	1%	152	15%
Resultado financeiro líquido	(18.508)	20%	(16.546)	14%	(1.962)	12%
Lucro antes dos tributos	11.444	12%	1.329	1%	10.115	761%
Imposto de renda e contribuição social diferido	(3.991)	-4%	(259)	0%	(3.732)	1441%
Lucro líquido do exercício	7.453	8%	1.070	1%	6.383	597%

RECEITA DE LOCAÇÃO E VENDA DE VEÍCULOS

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

(R\$ em milhares)	2018	2019	2020	2021
Aluguel	47.235	72.374	68.181	74.441
Venda de carros	19.417	49.238	56.932	25.585
Total	66.652	121.612	125.113	100.026
Crescimento/Redução	2018	2019	2020	2021
Aluguel	12%	53%	-6%	9%
Venda de carros	-41%	154%	16%	-55%

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

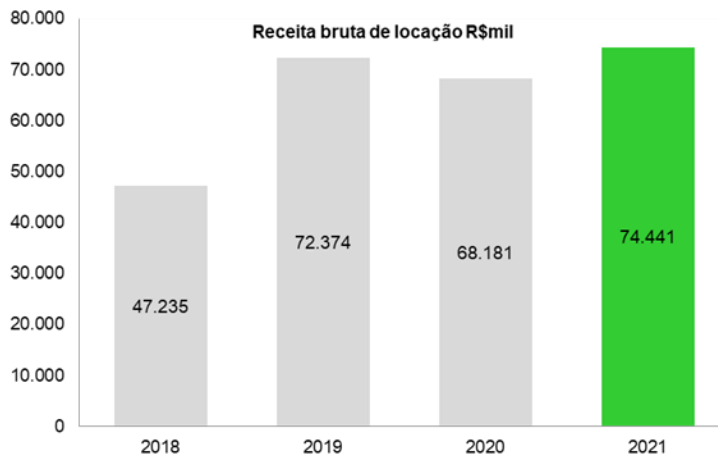
Evolução da receita

A receita de aluguel de veículos em 2021 apresentou crescimento de 9% em relação ao ano anterior, atingindo R\$74,4mm. Este aumento ocorreu pela prorrogação de contratos e aquisição de novos clientes.

A receita de aluguel é composta por veículos leves e pesados. Dentro do alinhamento estratégico de aumentar a participação de pesados no mix da frota. Em 2021, o faturamento da linha de pesados representou 29,0 % aumento de 83,0% em relação ao ano anterior.

A queda na receita total de venda de veículos tem como principais drivers:

- Menor safra de contratos de locação vencendo em 2021 em relação ao ano anterior.
- Dos contratos com vencimento efetivo em 2021, houve mais prorrogações do que o usual devido à baixa disponibilidade de veículos novos no mercado.



Custo de Locação e Venda de Veículos

(em milhares de reais)	31/12/2021	31/12/2020
Custos dos veículos vendidos	(17.598)	(53.651)
Custos de manutenção	(10.367)	(14.509)
Custos com depreciação	(19.789)	(17.043)
Outros custos com veículos vendidos	(507)	(979)
Custos com pessoal	(2.338)	(2.290)
Recuperação de custos	(501)	1.125
Recuperação de taxa de administração sobre multas	254	118
Recuperação de créditos de PIS e COFINS	4.392	4.133
Total de custo de locação e venda de veículos	(46.454)	(83.096)

No fim do exercício de 2021, os custos de locação e venda de veículos representaram 50% da receita líquida total, queda em relação ao patamar de 70% do ano anterior.

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

Os custos de venda de veículos, que representam a baixa do valor contábil dos veículos vendidos, totalizaram R\$17,6mm em 2021, redução de R\$36,1mm, equivalente à 67,2%, na comparação com o 2020. Como mencionado na nota anterior, a queda na receita no mesmo período foi de 55% evidenciando o aumento de margem na operação.

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

- Custos com depreciação que atingiram R\$19,8mm em 2021, o que representa aumento de 16,1% em linha com o crescimento da frota líquida no mesmo período.
- Custos de manutenção (incluindo custo com pessoal) atingiu R\$12,7mm, redução de R\$4,1mm. Em 2020 os custos de manutenção representavam 24,6% da receita de aluguel. Ao final de 2021, esse indicador passou para 17,0%, demonstrando aumento da eficiência operacional.
- Demais custos que compõem este, líquido das recuperações, com variação de R\$2.5mm dentro das flutuações normais do fluxo operacional levando-se em consideração o aumento de frota no período.

Lucro Bruto

O Lucro Bruto atingiu R\$46,6mm aumento de 30,7% em relação como consequências das variações de receitas e custos dos itens anteriores.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Despesas administrativas e gerais**

(em milhares de reais)	31/12/2021	31/12/2020
Despesas com pessoal	(6.783)	(6.643)
Serviços de terceiros	(2.151)	(1.427)
Despesas com ocupação	(477)	(665)
Despesas gerais	(1.976)	(2.317)
Provisão/reversão para créditos de liquidação duvidosa:	1.918	(3.470)
Baixa de contas a receber incobráveis	(5.792)	(1)
Despesas com depreciação e amortização	(826)	(1.239)
Despesas de comunicação	(310)	(371)
Despesa com IPO e M&A	(342)	(1.704)
Total despesas	(16.739)	(17.837)

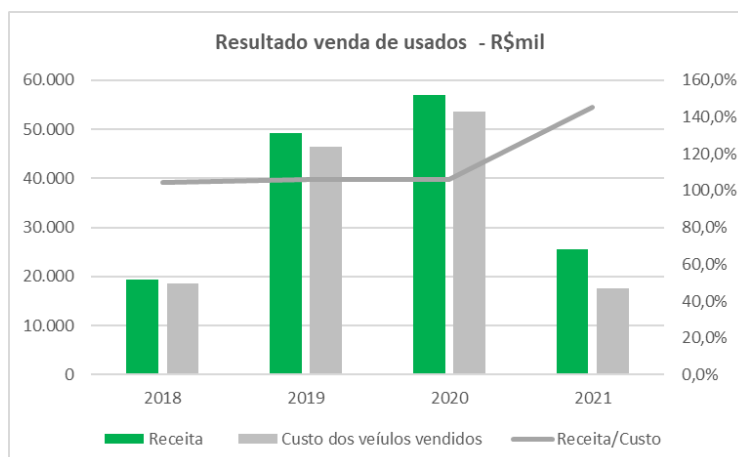
As despesas administrativas e gerais caíram R\$1.0mm, redução de 6,2% na base anual. Sem considerar o efeito das despesas extraordinárias de IPO em 2020, teria havido aumento de R\$0,6mm equivalente a 3,8%. As despesas administrativas recorrentes representaram 22,5% da receita de locação em 2021 queda em relação ao patamar de 24,2% do ano anterior.

Para as contas relativas as perdas de créditos, provisionadas e efetivas, em 2021 este valor alcançou R\$3,9mm, aumento de 10,4% em linha com aumento da receita de locação do período.

Resultado na Venda de Veículos – Desativação da Frota

Em 2021, vendemos os veículos seminovos a 145,4% 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.

(em milhares de reais, exceto %)	2018	2019	2020	2021
Receita	19.417	49.238	56.932	25.585
Custo dos veículos vendidos	18.564	46.380	53.651	17.598
Resultado	853	2.858	3.281	7.987
Receita/Custo	105%	106%	106%	145%



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

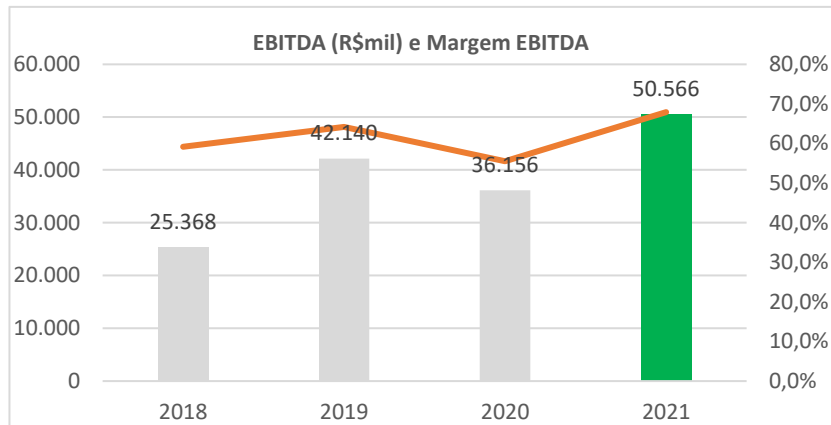
EBITDA e Margem EBITDA

O EBITDA em 2021 atingiu R\$50,9mm aumento de R\$13,0 mm em relação ao ano anterior, equivalente a 34,5%. A margem EBITDA por sua vez passou de 55,5% para 67,9%.

Como nos itens anteriores, foram pilares crescimento:

- Contribuição da venda de usados de R\$8,0mm, 52,1% da variação do EBITDA.
- Redução das despesas gerais em R\$3.7mm, equivalente a 23,7%.
- Queda nos custos de operação de R\$3.3mm, ou 21,5% do total.

(em milhares de reais, exceto %)	2018	2019	2020	2021
EBITDA	25.368	42.140	36.156	50.566
Itens não recorrentes	-	-	1.704	342
EBITDA Ajustado	25.368	42.140	37.860	50.908
Crescimento EBITDA	20,0%	66,1%	-10,2%	40,8%
Margem EBITDA	59,2%	64,2%	55,5%	67,9%



Despesas Financeiras Líquidas

Em 2021, as despesas financeiras líquidas atingiram R\$18.5mm para uma dívida líquida média de R\$152.5mm que equivale a 12% no ano. O spread total, incluindo IOF e demais custos de transação, foi de 7,2% para CDI médio de 4,4%.

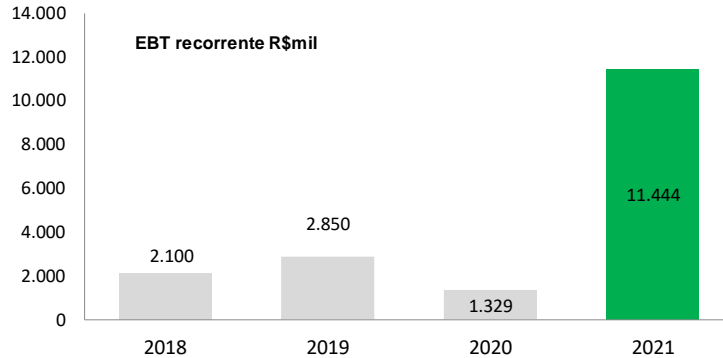
Em 2020 as despesas financeiras representaram 14,5% da dívida média do período com spread de 10,0% para o CDI médio de 2,8%.

Mesmo com o aumento de 23,3% da dívida líquida média e 57,1% do CDI, o total das despesas financeiras líquidas cresceu 11,9% na base anual. Contribuíram para esta melhora:

- Diminuição do custo de carregamento do caixa disponível;
- Diminuição dos spreads de captação de novas linhas
- Com o aumento do CDI, houve a diminuição dos spreads das linhas pré-fixadas que compõe o estoque da dívida.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Lucro antes de Impostos e Lucro Líquido**

O lucro líquido antes de impostos em 2021 foi de R\$11,4mm, aumento de R\$10,1mm em relação ao ano anterior atingindo maior valor histórico.



COMPARAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO RELATIVA AO EXERCÍCIO SOCIAL FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 COMPARADA À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO RELATIVA AO EXERCÍCIO SOCIAL FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019

Demonstrações dos resultados	Exercício social encerrado em dezembro de					
	2020	AV	2019	AV	Variação 2020x2019	
(R\$ em milhares)		(%)		(%)		(%)
Receita líquida	118.808	100%	114.913	100%	3.895	3%
Bruta de Locação	68.181	57%	72.374	63%	(4.193)	-6%
(-) impostos sobre receita locação	(6.305)	5%	(6.699)	6%	394	-6%
Venda de veículos	56.932	48%	49.238	43%	7.694	16%
Custo de locação e venda de veículos	(83.096)	70%	(79.282)	69%	(3.814)	5%
Lucro bruto	35.712	30%	35.631	31%	81	0%
(Despesas) receitas operacionais adm. e gerais (a)	(17.837)	15%	(13.731)	12%	(4.116)	30%
Outras receitas operacionais (b)	-	-	930	1%	930	-100%
Total operacionais (a)+(b)	(17.837)	15%	(12.801)	11%	5.036	39%
Resultado antes das despesas fin. líq. e impostos	17.875	15%	22.830	20%	(4.955)	-22%
Despesas financeiras	(17.567)	15%	(22.433)	20%	4.866	-22%
Receitas financeiras	1.021	1%	2.452	2%	(1.431)	-58%
Despesas financeiras, líquidas	(16.546)	14%	(19.981)	17%	3.435	-17%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	1.329	1%	2.850	2%	(1.521)	-53%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(259)	0%	(1.934)	2%	1.675	-87%
Lucro (prejuízo) líquido do exercício	1.070	1%	916	1%	(154)	17%

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

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

(R\$ em milhares)	2017	2018	2019	2020
Aluguel	42.070	47.235	72.374	68.181
Venda de carros	32.809	19.417	49.238	56.932
Total	74.879	66.652	121.612	125.113
Crescimento	2017	2018	2019	2020
Aluguel	4%	12%	53%	-6%
Venda de carros	40%	-41%	154%	16%

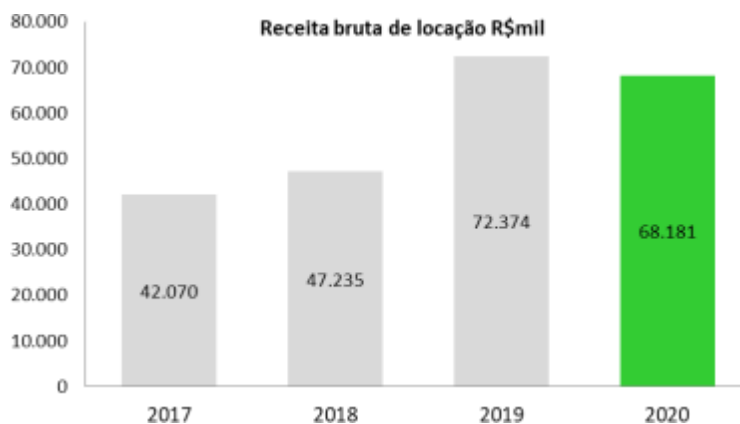
Evolução da receita

A receita de aluguel de veículos em 2020 apresentou diminuição de 6% em relação ao ano anterior, atingindo R\$68,1milhões. Esta queda ocorreu principalmente pela demora na retomada do ritmo de produção das montadoras pós ajuste pelo Covid, em especial nos últimos meses do ano. Estivessem todos os carros contratados por clientes disponíveis nos prazos usuais, a receita de aluguel teria aumentado em relação ao ano anterior.

Também contribuíram para esta queda os descontos pontuais concedidos a clientes no início da pandemia (março-abril) no valor equivalente a R\$928mil.

A receita de aluguel é composta por veículos leves e pesados. Dentro do alinhamento estratégico de aumentar a participação de pesados no mix da frota, terminamos o ano com 21,8% do faturamento de aluguel neste segmento, aumento em relação a 13,9% do total em 2019.

Em 2020, a frota locada média foi de 3.650 veículos em comparação com 3.361 de 2019 aumento equivalente a 8,6%.



10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Custo de Locação e Venda de Veículos**

(R\$ em milhares)	2020	2019
	Maestro	Consolidado
Custos de manutenção	(14.509)	(16.408)
Custos com depreciação	(17.043)	(18.194)
Custos Veículos Vendidos	(53.651)	(46.380)
Outros Custos c/ Veículos Vendidos	(979)	(334)
Custos com pessoal	(2.290)	(2.285)
Recuperação créditos PIS/COFINS	4.133	4.318
Receita de taxa de administração de multas	118	-
Outras receitas (custos) operacionais	1.125	-
Total do Custo de Locação e Venda Veículos	(83.096)	(79.282)

No fim do exercício de 2020, os custos de locação e venda de veículos representaram 70% da receita líquida total, mantendo relativa estabilidade em relação ao patamar do ano anterior.

Os custos de venda de veículos totalizaram R\$53,6milhões em 2020 aumento de 15,7% em relação ao ano anterior.

Em linha com o histórico de vários períodos anteriores, o resultado de venda de veículos foi positivo, tendo a receita de venda de carros subido 16% (nota anterior).

Os custos diretos de locação, totalizados sem os custos de venda de veículos, alcançaram R\$28,4milhões em 2020, frente ao valor de R\$32,5milhões do ano anterior, redução de R\$4,1milhões.

Vale ressaltar que as contas de "taxa de administração de multas" e "recuperação de custos" foram reclassificadas em 2020 para este grupo "Custo de Locação e Vendas de Veículos". No fechamento de 2019 estavam classificados no grupo "Despesas Operacionais Administrativas e Gerais".

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

- Custos com depreciação que atingiram R\$17,0milhões em 2020, apresentando diminuição de 6,3% em relação ao ano anterior. Este valor equivale a uma depreciação média em 2020 de 9,22% sobre o valor do ativo (veículos) bruto, índice inferior aos 10,3% registrados no ano anterior. O resultado na venda de veículos (vide nota específica) corrobora que a depreciação tem sido corretamente incorporada ao preço do aluguel mensal.
- Custos de manutenção (incluindo custo com pessoal) atingiu R\$16,8milhões, redução de R\$2milhões equivalente a 11% em relação ao ano anterior. Este indicador demonstra o aumento da eficiência operacional ao passar de 10,6% para 9,1% do ativo bruto médio em 12 meses.
- Recuperação de crédito de PIS/COFINS, conta credora, que atingiu R\$4,1milhões em 2020 frente ao valor de R\$4,3milhões em 2019. Redução de 4,6% em linha com a receita de locação.

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

O Lucro Bruto atingiu R\$35,7milhões redução de 4,7% em relação ao ano anterior em linha com a variação da receita de locação no exercício.

Despesas administrativas e gerais

(R\$ em milhares)	2020	2019
	Maestro	Consolidado
DESPESAS GERAIS e ADM.		
Despesas com pessoal (Adm/Com)	(6.643)	(6.627)
Serviços de terceiros	(1.427)	(2.236)
Despesas com ocupação	(665)	(878)
Despesas gerais	(1.635)	(2.057)
PECLD	(3.470)	(395)
Reversão de PECLD	-	452
Perda com incobráveis	(1)	-
Despesa com Depreciação e Amortização	(1.239)	(1.116)
Despesas de comunicação	(371)	(237)
Impostos sobre outras receitas	(682)	(637)
Despesas com IPO e M&A	(1.704)	-
Receita de taxa de administração de multas	-	187
Outras receitas (despesas) operacionais	-	742
Total Despesas	(17.837)	(12.801)

Para efeito de comparação com o ano anterior, excluiremos despesas não recorrentes de IPO e M&A no valor de R\$1.7milhões. A análise dos parágrafos abaixo segue a partir dos números recorrentes de 2020 em relação ao ano anterior.

Desta forma, a soma das despesas administrativas e gerais recorrentes de 2020 atingiu R\$16,1 milhões (R\$17,8 milhões – R\$1,7 milhões), o que equivale a um aumento de R\$3,3 milhões ou 25,8% em relação à base comparável do ano anterior. Este aumento deve-se principalmente pelo aumento de R\$3mm no ano da PECLD. Aproximadamente metade deste valor vem de um único cliente cujo contrato foi iniciado em 2019. Este evento específico não está relacionado com o quadro da pandemia.

Vale ressaltar que as contas de “taxa de administração de multas” e “recuperação de custos” foram reclassificadas em 2020 para este grupo “Custo de Locação e Vendas de Veículos”. No fechamento de 2019 estavam classificados no grupo “Despesas Operacionais Administrativas e Gerais”.

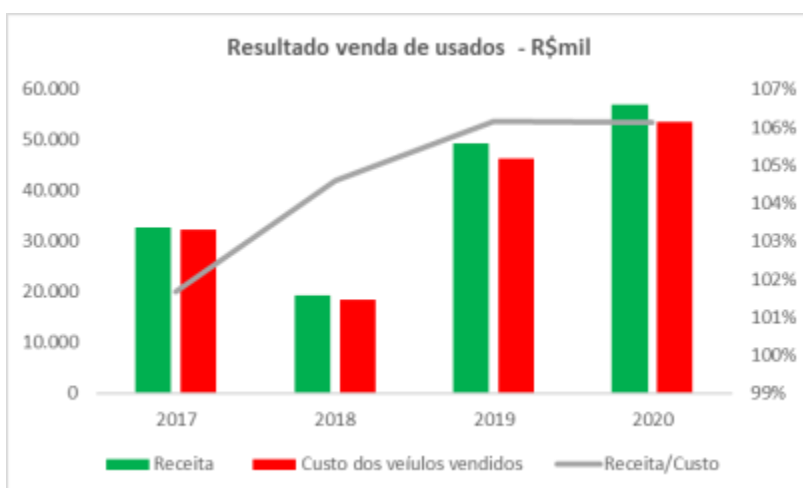
10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Resultado na Venda de Veículos – Desativação da Frota

Em 2020, vendemos os veículos seminovos a 106% 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.

O aumento de 16% no volume de vendas deve-se ao maior número de contratos vencendo em relação ao ano anterior.

(R\$ em milhares)	2017	2018	2019	2020
			Consolidado	Maestro
Receita	32.809	19.417	49.238	56.932
Custo dos veículos vendidos	32.272	18.564	46.380	53.651
Resultado	537	853	2.858	3.281
Receita/Custo	102%	105%	106%	106%



EBITDA e Margem EBITDA

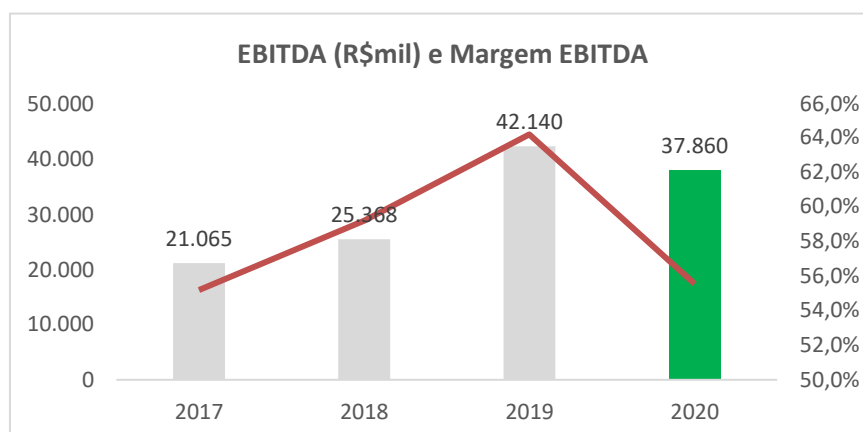
O EBITDA recorrente (ajustado) em 2020 atingiu R\$37,9 milhões redução de R\$4,2 milhões em relação ao ano anterior. Como mencionado anteriormente 3 fatores transitórios contribuíram para este efeito:

- A redução da receita de locação pela diminuição da velocidade de implantação de novos contratos com o gargalo da disponibilidade de veículos no mercado, em especial no segundo semestre. Portanto, um reflexo na rentabilidade em razão da pandemia, assim como os descontos concedidos.
- Do evento pontual de um cliente elevando a PECLD em R\$3mm em relação ao ano anterior.
- Queda dos juros ao longo do ano que ocasionou queda nos preços e rental rate.

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

(R\$ em milhares)	2017	2018	2019	2020
			Consolidado	Maestro
EBITDA	21.065	25.368	42.140	36.156
Despesas não recorrentes (*)	-	-	-	1.704
EBITDA Ajustado	21.065	25.368	42.140	37.860
Crescimento EBITDA	24%	20%	66%	-10%
Margem EBITDA Ajustado	55,2%	59,2%	64,2%	55,5%

(*) Gastos com IPO

**Despesas Financeiras Líquidas**

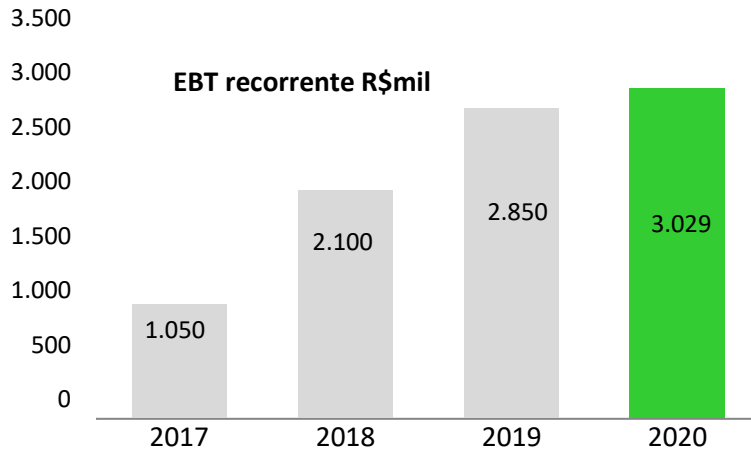
Em 2020, as despesas financeiras líquidas caíram R\$3,4m, equivalente a 17%, mesmo com o aumento da dívida bruta média em 8,5%.

Sem grandes volumes de novos empréstimos contraídos em 2020 contribuíram de forma importante para esta redução:

- Endividamento caindo 9% (vide quadro abaixo).
- Queda do cdi que acumulou 2,75% no exercício de 12 meses de 2020 frente a 5,96% do ano anterior. Praticamente todo o endividamento é pós-fixado.

Lucro antes de Impostos e Lucro Líquido

O lucro líquido antes dos tributos foi impactado pelo aumento da provisão da PECLD no montante de R\$3milhões (queda de receita, PECLD pontual) sendo maior que a diminuição das despesas financeiras. Se não fosse o evento pontual de PECLD de um cliente específico, 2020 teria apresentado o maior lucro antes de impostos da história, mesmo num cenário de pandemia, e teria se aproximado de R\$4milhões.

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

COMPARAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO INDIVIDUAL RELATIVA AO EXERCÍCIO SOCIAL FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 COMPARADA À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO CONSOLIDADA RELATIVA AO EXERCÍCIO SOCIAL FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018

(em milhares de Reais, exceto %)	Exercício findo em 31 de dezembro de 2019 (individual)		Exercício findo em 31 de dezembro de 2018 (consolidado)		Δ 19/18
		AV		AV	Variação
Receita Líquida	91.948	100%	63.073	100%	46%
Custo de Locação e Venda de Veículos	(61.810)	(67)%	(40.784)	(65)%	52%
Lucro Bruto	30.138	33%	22.289	35%	35%
Despesas Administrativas e Gerais	(12.624)	(14)%	(9.245)	(15)%	37%
Outras Receitas Operacionais, Líquidas	859	1%	849	1%	1%
Resultado de equivalência patrimonial	2.875	3%	-	-	N/A
Lucro antes das despesas financeiras líquidas e tributos	21.248	23%	13.893	22%	53%
Despesas Financeiras	(22.232)	(24)%	(17.312)	(27)%	28%
Receitas Financeiras	2.263	2%	1.989	3%	14%
Despesas financeiras, líquidas	(19.969)	(22)%	(15.323)	(24)%	30%
Lucro Antes dos Tributos	1.279	1%	(1.430)	(2)%	-189%
Imposto de renda e contribuição social correntes	(631)	(1)%	-	-	N/A
Imposto de renda e contribuição social diferidos	269	0%	270	0%	0%
Lucro Líquido (Prejuízo)	916	1%	(1.160)	(2)%	-179%

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

(em milhares de Reais, exceto %)	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2019	AV%	2018	AV%	AH%
	Individual		Consolidado		
Locação de Veículos	60.531	66%	47.882	76%	26%
Venda de Veículos	37.016	40%	19.620	31%	89%
Total	97.547	106%	67.502	107%	45%
Impostos sobre serviços e vendas	(5.599)	-6%	(4.429)	-7%	26%
Receita líquida	91.948	100%	63.073	100%	46%

A receita bruta de locação de veículos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 apresentou aumento de 26% em relação ao ano anterior, atingindo R\$ 60,5 milhões. 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%.

CUSTO DE LOCAÇÃO E VENDA DE VEÍCULOS

(em milhares de Reais, exceto %)	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2019	AV%	2018	AV%	AH%
	Individual		Consolidado		
Custos de manutenção	(12.936)	21%	(11.761)	29%	10%
Custos com depreciação	(15.657)	25%	(11.549)	28%	36%
Custos dos veículos vendidos	(34.373)	56%	(18.646)	46%	84%
Outros custos com veículos vendidos	(335)	1%	(98)	0%	242%
Custos com pessoal	(2.081)	3%	(1.550)	4%	34%
Recuperação de créditos de PIS e COFINS	3.572	-6%	2.820	-7%	27%
Custo de locação e venda de veículos	(61.810)	100%	(40.784)	100%	52%

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, os custos de locação e venda de veículos representaram 67% da receita líquida total, comparado a 65% no ano anterior.

Os custos dos veículos vendidos e outros custos com veículos vendidos totalizaram R\$ 34,7 milhões em 2019, valor superior em R\$ 16,0 milhões ao ano anterior e consistente com a maior receita da venda associada de R\$ 37,0 milhões, acarretando assim a desmobilização da frota acima do valor do *book* (107% do custo total), evidenciando solidez na política de precificação e confiável canal de desmobilização. Ao longo dos últimos anos a Companhia tem vendido seus carros através de sua rede de parceiros lojistas em todo território nacional.

Os custos diretos de locação, que correspondem aos custos de manutenção, depreciação, pessoal e receita com recuperação de créditos de PIS e COFINS, alcançaram R\$ 27,1 milhões em 2019, frente ao valor de R\$ 22,0 milhões do ano anterior, aumento de R\$ 5,1 milhões.

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

- **Custos com Depreciação:** Atingiram R\$ 15,7 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, apresentando aumento de 36% em relação ao ano anterior. Este valor equivale a uma depreciação média em 2019 de 8,6% sobre o valor do ativo (veículos) bruto, índice superior aos 8,5% registrados no ano anterior. Contribuíram para este aumento a maior penetração de caminhões e de veículos de aplicativos na carteira total. O resultado na venda de veículos corrobora que este aumento de depreciação tem sido corretamente incorporado ao aluguel mensal;

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

- **Custos de Manutenção (incluindo Custo com Pessoal):** Atingiram R\$ 15,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e foram 13% 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:** Aumento (com efeito redutor no custo total direto, por ser uma receita) de 27%, equivalente à R\$ 0,8 milhão, no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, se comparado ao ano anterior.

LUCRO BRUTO

O Lucro Bruto atingiu R\$ 30,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, aumento de 35% em relação ao ano anterior, com o crescimento combinado das receitas de locação (principalmente Locarcity) e da venda de veículos (safra de desmobilização).

DESPESAS ADMINISTRATIVAS E GERAIS

(em milhares de Reais, exceto %)	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2019 Individual	AV%	2018 Consolidado	AV%	AH%
Despesas com pessoal	(6.041)	48%	(4.495)	49%	34%
Serviços de terceiros	(1.890)	15%	(1.384)	15%	37%
Despesas com ocupação	(583)	5%	(594)	6%	-2%
Despesas gerais	(1.813)	14%	(1.360)	15%	33%
Perda estimada com créditos de liquidação duvidosa	(337)	3%	(306)	3%	10%
Baixa de contas a receber incobráveis	-	-	(483)	5%	-100%
Despesas com depreciação e amortização	(1.112)	9%	(184)	2%	504%
Despesas de comunicação	(211)	2%	(105)	1%	101%
Impostos sobre outras receitas	(637)	5%	(335)	4%	90%
Despesas administrativas e gerais	(12.624)	100%	(9.246)	100%	37%

As despesas administrativas e gerais subiram 37% 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.

DESPESAS FINANCEIRAS LÍQUIDAS

No exercício findo em 31 de dezembro de 2019, as despesas financeiras líquidas aumentaram R\$ 4,6 milhões, equivalente a um aumento de 30%. Esta variação tem origem e naturezas distintas, decorrentes de: (i) despesas de pré-pagamento de operações financeiras de curto prazo, (ii) despesas financeiras de transferência de titularidade de gravames por ocasião da incorporação pela Companhia da Locarcity, (ii) aumento da dívida líquida média no período. Este aumento foi parcialmente compensado pela queda do CDI e dos *spreads* aplicáveis a seus contratos financeiros.

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

O lucro líquido também foi o maior da história da Companhia e atingiu R\$ 0,9 milhão no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, frente ao prejuízo de R\$ 1,2 milhão no exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

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

10.2. Resultado operacional e financeiro

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.

A Companhia não possui qualquer exposição, ativa ou passiva, à variação cambial.

Novos produtos e serviços são desenvolvidos de forma a atender demandas específicas de alguns clientes trazendo-lhes valor agregado e gerando 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 com efeitos relevantes, ocorridos e esperados nas demonstrações financeiras****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, 2020 e 2021.

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.

A Minas Real Vendas e Serviços Ltda. (Locarcity) é uma empresa especializada em terceirização e gestão de frotas, contando com uma frota de 1.014 veículos e com atuação em vários estados brasileiros, predominantemente em Minas Gerais.

Posteriormente, em 1º de agosto de 2019, a Companhia incorporou os saldos da Locarcity com o objetivo de melhorar a sinergia na terceirização de sua frota. O processo de incorporação foi concluído com a emissão do laudo contábil por avaliador especializado e independente e foi realizada nos termos do Art. 225 da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Desta forma, a Companhia passou a não apresentar demonstrações financeiras consolidadas a partir do trimestre findo em 30 de setembro de 2019.

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 nesse 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, 2020 e 2021.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4. Os diretores devem comentar:****a. mudanças significativas nas práticas contábeis**

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

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

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

c. ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

O relatório dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Financeiras individuais e consolidadas da Companhia referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020 e 2021, não contém quaisquer ressalvas ou ênfases.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pelo emissor, explorando, em especial, 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.

Na elaboração de suas Demonstrações Contábeis a Companhia leva em consideração as seguintes Políticas Contábeis Críticas:

Aplicações Financeiras de Uso Restrito

Aplicações financeiras de uso restrito referem-se a certificados de depósito bancário, que refletem as condições usuais de mercado e na data do balanço patrimonial, sem a característica de liquidez imediata e não possuem risco de variações significativas de flutuação em função da taxa de juros, sendo mensuradas ao valor justo em contrapartida do resultado. Essas aplicações financeiras são garantidoras de empréstimos bancários da Companhia.

Conta a Receber de Clientes e Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa

As contas a receber representam os serviços prestados e a venda de veículos até a data dos balanços patrimoniais e são apresentadas líquidas de provisão para crédito de liquidação duvidosa, a qual foi constituída em montante considerado suficiente pela Administração para fazer face a eventuais perdas na realização destas contas.

Veículos em Desativação para Renovação da Frota

A frota de veículos é renovada após sua vida útil-econômica, que compreende basicamente o exercício em que a frota está alugada à terceiros. Após este exercício, os veículos cessam sua depreciação e passam a ser mantidos para venda (atividade acessória à sua operação *core*). Estes são mensurados pelo menor valor entre o custo e o valor realizável líquido, conforme requerido pelo CPC 31 - Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação Descontinuada.

O valor realizável líquido é o preço estimado de venda no curso normal dos negócios. Sua precificação estimada de venda utiliza como base os preços de referência do mercado, as características históricas de comercialização da Companhia, bem como o uso e aplicação da frota objeto da precificação.

A desativação do ativo imobilizado ocorre em decorrência da necessidade de renovação da frota ao término do exercício de utilização da frota nas atividades de aluguel.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

IMOBILIZADO

Reconhecimento e Mensuração

Itens do imobilizado são mensurados pelo custo histórico de aquisição deduzido de depreciação acumulada e perdas de redução ao valor recuperável (*impairment*) acumuladas, constituídas quando necessário.

O custo inclui gastos que são diretamente atribuíveis à aquisição de um ativo. Quando partes de um item do imobilizado têm diferentes vidas úteis, elas são registradas como itens individuais (componentes principais) de imobilizado.

Ganhos e perdas na alienação de um item do imobilizado (apurados pela diferença entre os recursos advindos da alienação e o valor contábil do imobilizado), são reconhecidos em outras receitas/despesas operacionais no resultado.

O custo de reposição de um componente do imobilizado é reconhecido no valor contábil do item caso seja provável que os benefícios econômicos incorporados dentro do componente irão fluir para a Companhia e o seu custo possa ser medido de forma confiável.

O valor contábil do componente que tenha sido repostado por outro é baixado. Os custos de manutenção no dia a dia do imobilizado são reconhecidos no resultado conforme incorridos.

Depreciação

A depreciação é calculada sobre o valor depreciável, que é o custo de um ativo, ou outro valor substituto do custo, deduzido do valor residual (valor estimado que a Companhia obterá com a venda do ativo, após deduzir as despesas estimadas de venda, uma vez que o ativo tenha a idade e a condição esperada para o fim de sua vida útil e, consequentemente, desmobilização da frota que compõe o ativo não circulante da Companhia).

A depreciação é reconhecida no resultado baseando-se no método linear com relação às vidas úteis estimadas de cada parte de um item do imobilizado, já que esse método é o que mais perto reflete o padrão de consumo dos benefícios econômicos futuros incorporados no ativo. Ativos arrendados são depreciados pelo exercício que for mais curto entre o prazo do arrendamento e as vidas úteis, a não ser que esteja razoavelmente certo de que a Companhia irá obter a sua propriedade ao final do prazo do arrendamento.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As vidas úteis estimadas para os bens do ativo imobilizado são aproximadamente:

Individual e Consolidado (em anos)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Veículos	2 – 3	2 – 3	2 – 3
Equipamentos de informática e telefonia	5 – 10	5 – 10	5 – 10
Máquinas e equipamentos	10	10	10
Móveis e utensílios	10	10	10
Benfeitorias	10	10	10
Acessórios	2 - 3	2 - 3	2 – 3

FONTE: COMPANHIA

Em relação aos veículos operacionais da Companhia, a depreciação é mensurada pela diferença entre seu custo e seu valor residual líquido, sendo, este último, o preço estimado de venda no curso normal dos negócios.

Sua precificação estimada de venda utiliza como base os preços de referência do mercado, as características históricas de comercialização da Companhia, bem como o uso e aplicação da frota objeto da precificação.

ARRENDAMENTOS

A Companhia avalia, na data de início do contrato, se esse contrato é ou contém um arrendamento. Ou seja, se o contrato transmite o direito de controlar o uso de um ativo identificado por um período em troca de contraprestação.

Companhia como Arrendatário

A Companhia aplica uma única abordagem de reconhecimento e mensuração para todos os arrendamentos, exceto para arrendamentos de curto prazo e arrendamentos de ativos de baixo valor. A Companhia reconhece os passivos de arrendamento para efetuar pagamentos de arrendamento e ativos de direito de uso que representam o direito de uso dos ativos subjacentes.

Ativos de Direito de Uso

A Companhia reconhece os ativos de direito de uso na data de início do arrendamento (ou seja, na data em que o ativo subjacente está disponível para uso). Os ativos de direito de uso são mensurados ao custo, deduzidos de qualquer depreciação acumulada e perdas por redução ao valor recuperável, e ajustados por qualquer nova mensuração dos passivos de arrendamento. O custo dos ativos de direito de uso inclui o valor dos passivos de arrendamento reconhecidos, custos diretos iniciais incorridos e pagamentos de arrendamentos realizados até a data de início, subtraídos dos eventuais incentivos de arrendamento recebidos. Os ativos de direito de uso são depreciados linearmente, pelo menor período entre o prazo do arrendamento e a vida útil estimada dos ativos, conforme abaixo:

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

1. **Imóveis:** 3 a 4 anos; e
2. **Software:** 3 a 5 anos

Em determinados casos, se a titularidade do ativo arrendado for transferida à Companhia ao final do prazo do arrendamento ou se o custo representar o exercício de uma opção de compra, a depreciação é calculada utilizando a vida útil estimada do ativo.

Os ativos de direito de uso também estão sujeitos a redução ao valor recuperável. De acordo com o CPC 06 (R2), o custo de um ativo de direito de uso também contempla uma estimativa dos custos a serem incorridos pelo arrendatário na desmontagem e remoção do ativo subjacente, restaurando o local em que está localizado ou restaurando o ativo subjacente à condição requerida pelos termos e condições do arrendamento, salvo se esses custos forem incorridos para produzir estoques. O arrendatário incorre na obrigação por esses custos, seja na data de início ou como consequência de ter usado o ativo subjacente durante um período específico (CPC 06 (R2).24 (d)).

Os contratos de arrendamento da Companhia não contêm a obrigação de desmontar e remover o ativo subjacente, restaurar o local em que está localizado ou restaurar o ativo subjacente a uma condição específica.

Passivos de Arrendamento

Na data de início do arrendamento, a Companhia reconhece os passivos de arrendamento mensurados pelo valor presente dos pagamentos do arrendamento a serem realizados durante o prazo do arrendamento. Os pagamentos do arrendamento incluem pagamentos fixos (incluindo, substancialmente, pagamentos fixos) menos quaisquer incentivos de arrendamento a receber, pagamentos variáveis de arrendamento que dependem de um índice ou taxa e valores esperados a serem pagos sob garantias de valor residual. Os pagamentos de arrendamento incluem ainda o preço de exercício de uma opção de compra razoavelmente certa de ser exercida pela Companhia e pagamentos de multas pela rescisão do arrendamento, se o prazo do arrendamento refletir a Companhia exercendo a opção de rescindir o arrendamento.

Os pagamentos variáveis de arrendamento que não dependem de um índice ou taxa são reconhecidos como despesas (salvo se forem incorridos para produzir estoques) no período em que ocorre o evento ou condição que gera esses pagamentos.

Ao calcular o valor presente dos pagamentos do arrendamento, a Companhia usa a sua taxa de empréstimo incremental na data de início porque a taxa de juro implícita no arrendamento não é facilmente determinável. Após a data de início, o valor do passivo de arrendamento é aumentado para refletir o acréscimo de juros e reduzido para os pagamentos de arrendamento efetuados. Além disso, o valor contábil dos passivos de arrendamento é novamente mensurado se houver uma modificação, uma mudança no prazo do arrendamento, uma alteração nos pagamentos do

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

arrendamento (por exemplo, mudanças em pagamentos futuros resultantes de uma mudança em um índice ou taxa usada para determinar tais pagamentos de arrendamento) ou uma alteração na avaliação de uma opção de compra do ativo subjacente.

REDUÇÃO AO VALOR RECUPERÁVEL

Ativos Não Financeiros

Os valores contábeis dos ativos não financeiros da Companhia que seguem o pronunciamento CPC 01 R1, são revistos a cada data de apresentação para apurar se há indicação de perda no valor recuperável. Caso ocorra tal indicação, então o valor recuperável do ativo é estimado. Uma perda por redução no valor recuperável é reconhecida se o valor contábil do ativo ou Unidade Geradora de Caixa ("UGC") exceder o seu valor recuperável.

O valor recuperável de um ativo ou unidade geradora de caixa é o maior entre o valor em uso e o valor justo menos despesas de venda. Ao avaliar o valor em uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados aos seus valores presentes através da taxa de desconto antes de impostos que reflita as condições vigentes de mercado quanto ao exercício de recuperabilidade do capital e os riscos específicos do ativo ou UGC. Para a finalidade de testar o valor recuperável, os ativos que não podem ser testados individualmente são agrupados ao menor grupo de ativos que gera entrada de caixa de uso contínuo que são em grande parte independentes dos fluxos de caixa de outros ativos ou grupos de ativos (a "unidade geradora de caixa ou UGC").

Uma perda por redução ao valor recuperável é reconhecida caso o valor contábil de um ativo ou sua UGC exceda seu valor recuperável estimado. Perdas de valor são reconhecidas no resultado.

Provisões

Provisões são reconhecidas quando a Companhia possui uma obrigação (legal ou não formalizada) em consequência de um evento passado, é provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo e uma estimativa confiável do valor da obrigação possa ser feita. Quando a Companhia espera que o valor de uma provisão seja reembolsado, no todo ou em parte, o reembolso é reconhecido como um ativo separado, mas apenas quando o reembolso for praticamente certo. A despesa relativa a qualquer provisão é apresentada na demonstração do resultado, líquida de qualquer reembolso.

Adicionalmente, em casos raros onde não é claro se existe, ou não, uma obrigação presente, presume-se que um evento passado dá origem a uma obrigação presente se, levando em consideração toda a evidência disponível, é mais provável que sim do que não que exista uma obrigação presente na data do balanço.

Imposto de Renda e Contribuição Social

A tributação sobre o lucro compreende o imposto de renda e a contribuição social. O imposto de renda é computado sobre o lucro tributável pela alíquota de 15%,

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

acrescido do adicional de 10% para os lucros que excederem R\$240 mil no período de 12 meses, enquanto a contribuição social é computada pela alíquota de 9% sobre o lucro tributável, reconhecidos pelo regime de competência. Portanto, as inclusões ao prejuízo contábil de despesas temporariamente não dedutíveis ou exclusões de receitas temporariamente não tributáveis para apuração do lucro tributável corrente geram créditos ou débitos tributários diferidos.

As antecipações ou valores passíveis de compensação são demonstrados no ativo circulante ou não circulante, de acordo com a previsão de sua realização.

Os créditos tributários diferidos decorrentes de prejuízo fiscal ou base negativa da contribuição social são reconhecidos somente na extensão em que seja provável que existirá base tributável positiva para a qual as diferenças temporárias possam ser utilizadas.

Ativos de imposto de renda e contribuição social diferido são revisados a cada data de relatório e serão reduzidos na medida em que sua realização não seja mais provável. Os ativos e passivos fiscais diferidos são compensados caso haja um direito legal de compensar passivos e ativos fiscais correntes, e eles se relacionam a impostos de renda lançados pela mesma autoridade tributária sobre a mesma entidade sujeita à tributação.

Combinação de Negócios

Combinações de negócios são contabilizadas utilizando o método de aquisição. O custo de uma aquisição é mensurado pela soma da contraprestação transferida, essa qual é avaliada com base no valor justo na data de aquisição e o valor de qualquer participação de não controladores na adquirida. Para cada combinação de negócio, a adquirente deve mensurar a participação de não controladores na adquirida pelo valor justo ou com base na sua participação nos ativos líquidos identificados na adquirida. Custos diretamente atribuíveis à aquisição devem ser contabilizados como despesa quando incorridos.

Ao adquirir um negócio, a Companhia avalia os ativos e passivos financeiros assumidos com o objetivo de classificá-los e alocá-los de acordo com os termos contratuais, as circunstâncias econômicas e as condições pertinentes na data de aquisição, o que inclui a segregação, por parte da adquirida.

Qualquer contraprestação contingente a ser transferida pela adquirente será reconhecida a valor justo na data de aquisição. Alterações subsequentes no valor justo da contraprestação contingente considerada como um ativo ou como um passivo deverão ser reconhecidas de acordo com o CPC 38 na demonstração do resultado.

Inicialmente, o ágio é mensurado como sendo o excedente da contraprestação transferida em relação aos ativos líquidos adquiridos (ativos identificáveis adquiridos líquidos e os passivos assumidos).

Após o reconhecimento inicial, o ágio é mensurado pelo custo, deduzido de quaisquer perdas acumuladas do valor recuperável. Para fins de teste do valor recuperável, o ágio adquirido em uma combinação de negócios é, a partir da data de aquisição,

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

alocado a cada uma das unidades geradoras de caixa da Companhia que se espera que sejam beneficiadas pelas sinergias da combinação, independentemente de outros ativos ou passivos da adquirida serem atribuídos à essas unidades.

Quando um ágio fizer parte de uma unidade geradora de caixa e uma parcela dessa unidade for alienada, o ágio associado à parcela alienada deve ser incluído no custo da operação ao apurar-se o ganho ou a perda na alienação. O ágio alienado nessas circunstâncias é apurado com base nos valores proporcionais da parcela alienada em relação à unidade geradora de caixa mantida.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:**

a. os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*), tais como:

i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Não há itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras da Companhia referentes aos exercícios social encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020 e 2021.

ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Não há itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras da Companhia referentes aos exercícios social encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020 e 2021.

iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Não há itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras da Companhia referentes aos exercícios social encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020 e 2021.

iv. contratos de construção não terminados

Não há itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras da Companhia referentes aos exercícios social encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020 e 2021.

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não há itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras da Companhia referentes aos exercícios social encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020 e 2021.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras da Companhia referentes aos exercícios social encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020 e 2021.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

10.7. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6, os diretores devem comentar:

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 do emissor

Não aplicável, tendo em vista que conforme mencionado no item 10.6 anteriormente, não há itens relevantes que não tenham sido evidenciados nas Demonstrações Financeiras da Companhia referentes aos exercícios social encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020 e 2021.

b. natureza e propósito da operação

Não aplicável, tendo em vista que conforme mencionado no item 10.6 anteriormente, não há itens relevantes que não tenham sido evidenciados nas Demonstrações Financeiras da Companhia referentes aos exercícios social encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020 e 2021.

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

Não aplicável, tendo em vista que conforme mencionado no item 10.6 anteriormente, não há itens relevantes que não tenham sido evidenciados nas Demonstrações Financeiras da Companhia referentes aos exercícios social encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020 e 2021.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.9. Os diretores devem indicar e comentar os principais elementos do plano de negócio do emissor, explorando especificamente os seguintes tópicos:

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 são 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.

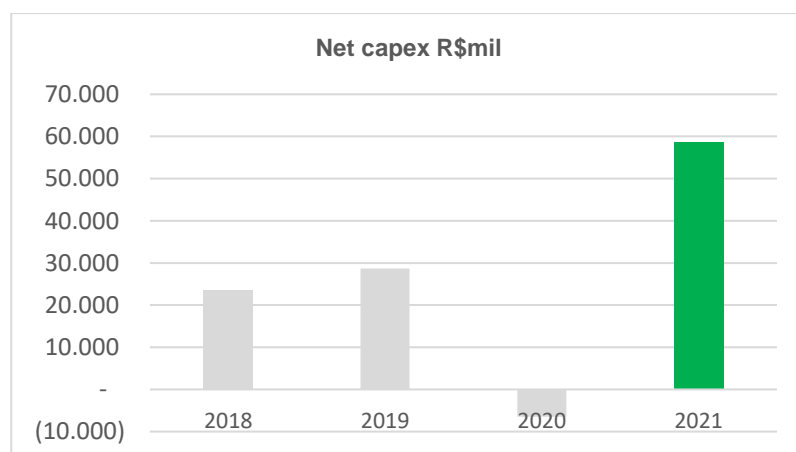
Ainda visando a aquisição de frota, existe a possibilidade da aquisição de empresas para incremento dessa, gerando assim um crescimento inorgânico. À título de exemplo, pode-se citar o caso da Locarcity, em relação ao qual a Companhia entende que uma via de crescimento bastante atrativa e com grande potencial de geração de valor aos acionistas está ligada à realização de aquisições de locadoras focadas na gestão e terceirização de frotas, de tal modo que a Administração tem focado na prospecção de negócios que incrementem receita e frota e, ainda assim, tragam uma diluição dos custos e uma consequente otimização nas margens, uma vez que potenciais sinergias poderão ser capturadas, sem a necessidade de expandir, de forma proporcional à receita, a estrutura fixa da Companhia.

A Companhia investiu R\$82,9m em aquisição de novos veículos em 2021 perfazendo total de 956 carros ao preço médio de R\$86,8k por veículo. Em 2020, o valor médio dos carros comprados tinha sido de R\$ 52,6k. O aumento no preço médio se deve, a maior participação da compra de veículos pesados.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

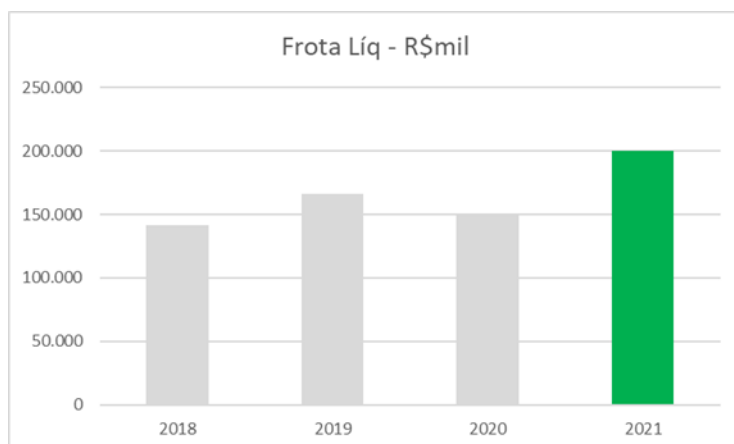
O net capex negativo em 2020 pela primeira vez em vários anos teve como principal motivo a baixa disponibilidade das montadoras em prover veículos para novos contratos no segundo semestre. Os descontos com montadoras permaneceram em níveis equivalentes nos períodos, porém o aumento no preço médio se deve ao crescimento no volume da frota de veículos pesados (caminhões).

(em milhares de reais)	2018	2019	2020	2021
Aquisição				
Investimento	42.979	77.896	50.431	82.960
#veículos	887	1.777	959	956
preço medio	48,5	43,8	52,6	86,8
Venda				
Desinvestimento	19.417	49.238	56.932	24.197
#veículos	659	1.239	1.786	524
preço medio	29,5	39,7	31,9	46,2
Net capex R\$mil	23.562	28.658	(6.501)	58.763



10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

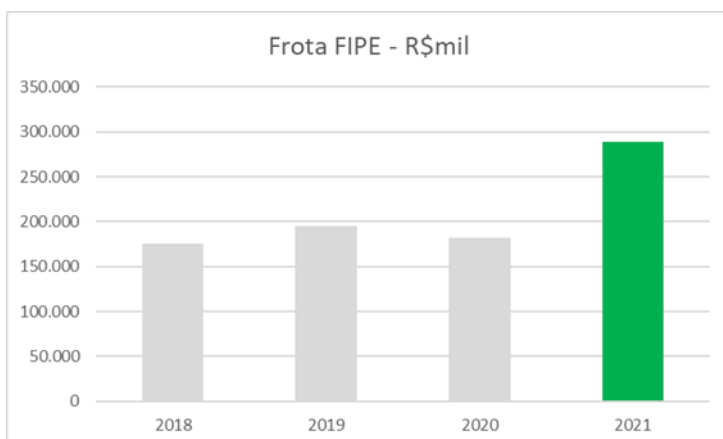
A frota total da Maestro atingiu R\$200,0mm no final do período de 2021, aumento de 33,4% em relação ao ano anterior.



Frota Contábil (fim de período)

(R\$ em milhares)	2018	2019	2020	2021
	141.854	166.288	149.893	200.057
Crescimento	54%	17%	-10%	33%

Em relação à frota FIPE (mercado) aumento de foi de 59% em 2021.

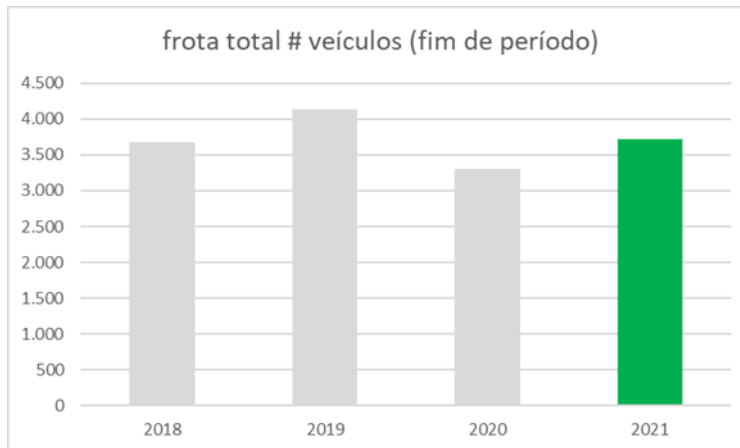


Frota FIPE (fim de exercício)

(R\$ em milhares)	2018	2019	2020	2021
	175.197	195.623	181.861	288.861
Crescimento	63%	12%	-7%	59%

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

O número de veículos total da frota cresceu 13% em 2021, atingindo 3.726 unidades.



Frota total (fim de exercício)

(Em unidades)	2018	2019	2020	2021
	3.683	4.142	3.301	3.726
Crescimento	52%	12%	-20%	13%

(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, além de operações estruturadas tais como debêntures e CCB's e potenciais negociações de ações da Companhia no mercado de capitais. O mix entre operações bancárias, estruturadas será definido de acordo com as oportunidades de mercado à época de cada investimento, onde a Companhia tem tido a preferência de captação de recursos, que suportem seu crescimento e o andamento normal de suas operações, com terceiros.

(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 dos contratos 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). A avaliação quantitativa dos desinvestimentos da Companhia está discriminada no item 10.1 nos comentários gerais da diretoria acerca dos resultados dos exercícios sociais.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**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. Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção

Análise dos impactos da COVID-19 nas Atividades da Companhia

Atualmente a carteira de clientes da Maestro é composta por contratos de média/longa duração, com prazos típicos entre 12 e 60 meses. A atuação destes clientes é diversificada em vários setores da economia com diferentes graus de exposição aos impactos da diminuição da atividade econômica, esta última principalmente ocasionada pelas medidas de isolamento social.

Em condições normais, a geração de caixa das operações somada a venda de veículos usados é suficiente para cobrir o serviço da dívida, pagamento de juros e principal, trazendo flexibilidade financeira à Companhia no que tange suas obrigações pecuniárias e fiduciárias. A compra de novos veículos, por sua vez, é efetuada com caixa próprio e linhas de crédito disponíveis no mercado.

Dois principais efeitos devidos à pandemia podem afetar no curto/médio prazos este equilíbrio.

Diminuição do fluxo de caixa operacional com eventuais atrasos e/ou inadimplência de clientes;

Diminuição do fluxo de caixa de venda de veículos em função da queda de demanda;

Estes dois efeitos, combinados ou isoladamente, e dependendo do grau de cada um, podem no curto prazo reduzir o fluxo de caixa disponível para o serviço da dívida, consumindo liquidez e afetando eventualmente a capacidade de pagamentos no curto prazo.

No sentido de monitorar com afinco estes impactos foi criado um "Comitê de Crise" composto pelo Conselho de Administração e Diretoria Executiva da Maestro. Periodicamente, dentre outros aspectos relevantes do negócio, estão sendo discutidos o aging dos recebíveis, as principais renegociações com clientes e fornecedores bem como o volume diário de venda de veículos. Além disso, tem se buscado aumentar ao máximo a liquidez disponível e consequente flexibilidade financeira para manutenção da saúde do caixa da Companhia.

Adicionalmente, através da simulação de vários possíveis cenários de stress, foi possível traçar potenciais impactos no tempo e assim desenvolver ações que mitigariam potenciais problemas oriundos da pandemia.

Na medida em que o isolamento social tem se mostrado como a medida mais efetiva na prevenção da disseminação do Covid-19, a maior parte dos colaboradores têm atuado em home-office desde 19 de março de 2020. Por meio das supervisões diretas, temos monitorado o estado de saúde da nossa equipe e até dezembro de 2020 tivemos conhecimento de poucos casos de colaboradores que testaram positivo para o covid-19 e todos já recuperados.

Algumas medidas de adequação da estrutura fixa foram tomadas já em abril e outras poderão vir a ser realizadas caso haja uma deterioração dos recebimentos e/ou alongamento da perspectiva de duração da pandemia.

Até o fechamento do exercício de 2020 não houve redução no quadro funcional por conta da covid-19.

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

Adicionalmente, no sentido de aumentar a margem de segurança na gestão de liquidez a Companhia utilizou as seguintes Medidas Provisórias relativas às:

MP 927 de 22 de março de 2020 - Prorrogação do prazo para pagamento do FGTS;
MP 936 de 1º de abril de 2020 - Redução Jornada/Salário
Portaria ME nº 139 de 3 de abril de 2020 - Prorrogação do prazo para recolhimento do PIS e da COFINS e do INSS.

Até a data da conclusão deste relatório, decorridos já cerca dos meses desde o início das primeiras medidas de isolamento, a diminuição da atividade econômica geral não levou a nenhuma consequência adversa no cumprimento de compromissos financeiros ou covenants. Uma vez que a Companhia se baseia quase que integralmente no negócio de locação de longo prazo, os efeitos negativos da pandemia afetaram pouco a Companhia, que manteve suas obrigações em dia, não teve problema com nenhum dos covenants e manteve a carteira de clientes saudável, sem cancelamentos/devoluções antecipadas representativas dos contratos vigentes.

Para os principais pontos de atenção descritos anteriormente:

Diminuição do fluxo de caixa operacional com eventuais atrasos e/ou inadimplência de clientes: em todos os meses deste último trimestre o fluxo operacional apresentou resultados em linha com as séries históricas pré-Covid. As negociações de alargamento do prazo de pagamento com clientes com pontuais e vencimento nos últimos três meses, foram cumpridas. Não houve casos de clientes rescindindo contratos antecipadamente.

A venda de seminovos retomou já seus patamares históricos no final do 2º. trimestre e neste 3º trimestre vimos aumento consistente tanto de volume de carros vendidos quanto de margem. Esta tendência se manteve para o exercício de 2021.

Ao final do exercício de 2021, o impacto remanescente da pandemia na Companhia é a velocidade da retomada de produção da indústria automobilística, o que tem levado a um ciclo mais longo de implementação de novos contratos de aluguel já firmados com clientes. Boa parte deste efeito está relacionado aos gargalos globais da cadeia de suprimentos com impacto específico na disponibilidade de microprocessadores para a indústria automobilística, nossa principal fornecedora.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante***ANÁLISE DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS REFERENTE AO EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 COMBINADA CONTRA A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS REFERENTE AO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 CONSOLIDADA***

Conforme detalhado nos itens 6.3 e 15.7 deste Formulário de Referência, a Companhia adquiriu, em 13 de dezembro de 2018, a totalidade das quotas do capital social da Minas Real Vendas e Serviços Ltda. ("Locarcity") e passou a apresentar Demonstrações Financeiras consolidadas a partir do exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

Em 1º de agosto de 2019, foi realizada Assembleia Geral Extraordinária de acionistas da Companhia, na qual foi aprovada a incorporação da Locarcity com o objetivo de melhorar a sinergia na terceirização de sua frota. A incorporação foi concluída com a emissão do laudo contábil por avaliador especializado e independente e foi realizada nos termos do artigo 225 da Lei nº 6.404/1976, com data base de 31 de agosto de 2019, e desta forma, a Companhia passou a não apresentar Demonstrações Financeiras consolidadas a partir do trimestre findo em 30 de setembro de 2019.

De modo a propiciar comparabilidade às Demonstrações Financeiras consolidadas históricas da Companhia relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, foram preparadas Demonstrações Financeiras combinadas relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, de acordo com o Pronunciamento Contábil CPC 44 – Demonstrações Combinadas. Tais Demonstrações Financeiras combinadas do Grupo Maestro referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2019 compreendem a Companhia e a Locarcity referidas como ("Grupo Maestro") e foram combinadas para refletir o efeito da incorporação descrita anteriormente como se esta tivesse ocorrido a partir de 1º de janeiro de 2019.

As Demonstrações Financeiras combinadas estão sendo apresentadas apenas para fornecimento de análises adicionais a terceiros, acionistas e instituições financeiras e que não representam as demonstrações financeiras individuais ou consolidadas de uma pessoa jurídica e suas controladas. O comparativo das informações financeiras que derivam das Demonstrações Financeiras combinadas e das Demonstrações Financeiras consolidadas da Companhia.

Esta análise foi aqui inserida pela Administração por acreditar que ela retrata de forma mais fidedigna a operação no que tange a comparação dos resultados de 2019 vs. 2018, trazendo para o exercício findo em 31 de dezembro de 2019 o efeito acumulativo de 8 meses da Locarcity previamente à sua incorporação a Companhia.

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

(em milhares de Reais, exceto %)	Exercício findo em 31 de dezembro de 2019		Exercício findo em 31 de dezembro de 2018		Δ 19/18
	Combinado		Consolidado		
	AV		AV		Variação
Receita Líquida	114.913	100%	63.073	100%	82%
Custo de Locação e Venda de Veículos	(79.282)	(69)%	(40.784)	(65)%	94%
Lucro Bruto	35.631	31%	22.289	35%	60%
Despesas Administrativas e Gerais	(13.731)	(12)%	(9.245)	(15)%	49%
Outras Receitas Operacionais, Líquidas	930	1%	849	1%	10%
Lucro antes das despesas financeiras líquidas e tributos	22.830	20%	13.893	22%	64%
Despesas Financeiras	(22.432)	(20)%	(17.312)	(27)%	30%
Receitas Financeiras	2.452	2%	1.989	3%	23%
Despesas financeiras, líquidas	(19.981)	(17)%	(15.323)	(24)%	30%
Lucro Antes dos Tributos	2.850	2%	(1.430)	(2)%	-299%
Imposto de renda e contribuição social correntes	(2.204)	(2)%	-	-	N/A
Imposto de renda e contribuição social diferidos	269	0%	270	0%	0%
Lucro Líquido (Prejuízo)	916	1%	(1.160)	(2)%	(179)%

RECEITA LÍQUIDA DE LOCAÇÃO E VENDA DE VEÍCULOS

A receita líquida total é composta de receita de aluguel e receita de venda de veículos, conforme tabela abaixo:

(em milhares de Reais, exceto %)	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2019	AV%	2018	AV%	AH%
	Combinado		Consolidado		
Locação de Veículos	72.374	63%	47.882	76%	51%
Venda de Veículos	49.238	43%	19.620	31%	151%
Total	121.612	106%	67.502	107%	80%
Impostos sobre serviços e vendas	(6.699)	-6%	(4.429)	-7%	51%
Receita líquida	114.913	100%	63.073	100%	82%

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

A receita bruta de locação de veículos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 apresentou aumento de 51% em relação ao ano anterior, atingindo R\$ 72,4 milhões. Esta variação é devida principalmente à contribuição, desde janeiro, da frota da Locarcity. Em 2019, a frota locada média foi de 3.323 veículos em comparação com 2.419 de 2018, aumento equivalente a 37%.

CUSTO DE LOCAÇÃO E DA VENDA DE VEÍCULOS

(em milhares de Reais, exceto %)	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2019	AV%	2018	AV%	AH%
	Combinado		Consolidado		
Custos de manutenção	(16.408)	21%	(11.761)	29%	40%
Custos com depreciação	(18.194)	23%	(11.549)	28%	58%
Custos dos veículos vendidos	(46.380)	59%	(18.646)	46%	149%
Outros custos com veículos vendidos	(334)	0%	(98)	0%	241%
Custos com pessoal	(2.285)	3%	(1.550)	4%	47%
Recuperação de créditos de PIS e COFINS	4.318	-5%	2.820	-7%	53%
Custo de locação e venda de veículos	(79.282)	100%	(40.784)	100%	94%

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, os custos de locação e venda de veículos representaram 69% da receita líquida, enquanto no ano anterior representaram 65%.

Os custos dos veículos vendidos e outros custos com veículos vendidos totalizaram R\$ 46,7 milhões em 2019, valor superior em R\$ 28,0 milhões ao ano anterior e consistente com maior receita de venda que foi de R\$49,2 milhões, acarretando assim a desmobilização da frota acima do valor do *book* (105% do custo total), evidenciando solidez na política de precificação e confiável canal de desmobilização. Ao longo dos últimos anos a Companhia tem vendido seus carros através de sua rede de parceiros lojistas em todo território nacional.

.

Os custos diretos de locação, que correspondem aos custos de manutenção, depreciação, pessoal e receita com recuperação de créditos de PIS e COFINS, alcançaram R\$ 32,6 milhões em 2019, frente ao valor de R\$ 22,0 milhões do ano anterior, aumento de R\$ 10,6 milhões.

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

- **Custos com Depreciação:** Atingiram R\$ 18,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, apresentando aumento de 58% em relação ao ano anterior. Este valor equivale a uma depreciação média em 2019 de 8,6% sobre o valor do ativo (veículos) bruto, índice superior aos 8,5% registrados no ano anterior. Contribuíram para este aumento 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;

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

- **Custos de Manutenção (incluindo Custo com Pessoal):** Atingiram R\$ 18,7 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e foram 40% 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:** Aumento (com efeito redutor no custo total direto, por ser uma receita) de 53%, equivalente à R\$ 1,5 milhão, no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, se comparado ao ano anterior.

LUCRO BRUTO

O Lucro Bruto atingiu R\$ 35,6 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, aumento de 60% em relação ao ano anterior, com o crescimento combinado das receitas de locação (principalmente Locarcity) e de venda de veículos (safra de desmobilização).

DESPESAS ADMINISTRATIVAS E GERAIS

(em milhares de Reais, exceto %)	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2019	AV%	2018	AV%	AH%
	Combinado		Consolidado		
Despesas com pessoal	(6.627)	48%	(4.495)	49%	47%
Serviços de terceiros	(2.236)	16%	(1.384)	15%	62%
Despesas com ocupação	(835)	6%	(594)	6%	41%
Despesas gerais	(2.057)	15%	(1.360)	15%	51%
Perda estimada com créditos de liquidação duvidosa	(395)	3%	(306)	3%	29%
Reversão de PECLD	452	(3)%	-	-	N/A
Baixa de contas a receber incobráveis	-	-	(483)	5%	-100%
Despesas com depreciação e amortização	(1.159)	8%	(184)	2%	530%
Despesas de comunicação	(237)	2%	(105)	1%	126%
Impostos sobre outras receitas	(637)	5%	(335)	4%	90%
Despesas administrativas e gerais	(13.731)	100%	(9.246)	100%	49%

As despesas operacionais administrativas subiram 49% 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.

DESPESAS FINANCEIRAS LÍQUIDAS

No exercício findo em 31 de dezembro de 2019, as despesas financeiras líquidas aumentaram R\$ 4,7 milhões, equivalente a um aumento de 30%. Esta variação tem origem e naturezas distintas, decorrentes de: (i) despesas de pré-pagamento de operações financeiras de curto prazo, (ii) despesas financeiras de transferência de titularidade de gravames por ocasião da incorporação pela Companhia da Locarcity, (iii) aumento da dívida líquida média no período. Este aumento foi parcialmente compensado pela queda do CDI e dos *spreads* aplicáveis a seus contratos financeiros.

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

O resultado líquido final também foi o maior da história da Companhia e atingiu um lucro líquido de R\$ 0,9 milhão no exercício findo em 31 de dezembro de 2019, frente ao prejuízo de R\$ 1,2 milhão no exercício findo em 31 de dezembro de 2018.