

Resultado CSN e CMIN 3T24 – Cenário ainda continua desafiador

A CSN reportou na noite de terça-feira (12) seus resultados referentes ao terceiro trimestre de 2024.

Os números ficaram abaixo do consenso em suas principais unidades de negócio, principalmente em siderurgia. Esperamos uma reação negativa ao resultado da companhia, principalmente porque vimos nas últimas semanas suas concorrentes apresentando melhoras significativas na rentabilidade das suas unidades de siderurgia, coisa que não vimos aqui.

A operação de mineração (CMIN3) apresentou resultados mais fracos graças a redução no preço do minério de ferro e ao aumento do desconto no minério embarcado. A companhia manteve uma boa atividade comercial, que ajudou na diluição de custos e possibilitou um impacto menor em outras linhas do balanço. Apesar dos números mais fracos, a companhia apresentou uma boa evolução em seus custos caixa, que atingiu US\$ 19,5/tonelada.

O segmento de siderurgia apresentou melhora tanto em volumes quanto em preços realizados, com uma boa campanha de venda. Apesar da melhora nos preços e volumes, esperávamos uma performance melhor de custos da companhia, com apenas uma parte da melhora de preço se traduzindo em melhoras de margem.

A companhia continua realizando um robusto programa de investimentos nos seus mais diversos ativos que, somado às despesas financeiras, tem impactado a geração de Caixa — que por mais um trimestre ficou no negativo.

No trimestre, a CSN acertou a venda de participação de 11% na CMIN para Itochu Corporation por R\$ 4,4 bilhões de reais. A CSN continua como principal acionista da companhia com mais de 68% do negócio e a venda de participação ajuda no processo de desalavancagem da companhia.

Mesmo considerando a entrada do caixa da venda da participação na CMIN, julgamos a estrutura de capital da CSN complexa por conta do alto grau de endividamento e programas volumosos de investimentos planejados para 2025.

Estamos neutros em ambas as companhias. Quanto à CSN Mineração, nossas dúvidas estão mais relacionadas ao cenário macro, com a redução no preço do minério de ferro podendo impactar de maneira relevante a capacidade de geração de caixa da companhia nos próximos anos. Também acreditamos que os múltiplos em que a companhia negocia hoje não levam em consideração essa possível desaceleração.

Já na CSN, somos neutros pois enxergamos a estrutura de capital desequilibrada ao levar em consideração o cenário desafiador para a unidade de siderurgia, bem como a desaceleração nos resultados de mineração em um momento onde a companhia tem realizado uma campanha de investimentos robusta.

Alexandre Mathias –
Estrategista Chefe

Bruno Benassi, CNPI
– Analista de Ações

CSN (CSNA3) - Neutro

Preço Alvo	12,5
Preço Atual	11,08
Upside	13%
Cap. de Merc (R\$ bls)	14,72
Ações Emitidas (mls)	1.387
Free Float (%)	48,0%

Performance

Semana	-9,80%
Mês	6,70%
Ano	-43,60%

CSN Mineração (CMIN3) - Neutro

Preço Alvo	5,75
Preço Atual	5,55
Upside	4%
Cap. de Merc (R\$ bls)	30
Ações Emitidas (mls)	5.485
Free Float (%)	19,3%

Performance

Semana	-10,60%
Mês	6,60%
Ano	-29,10%

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.