

Estrutura de capital, liquidez e rentabilidade: uma análise crítica da situação financeira da CSN em 2023 e 2024.

Talles de Souza Azevedo; 0009-0004-5947-7679
Lucimeire Cordeiro da Silva¹; 0000-0001-8166-9803
Rodrigo da Costa Alves¹; 0000-0003-4787-4453
Solange Aparecida de Paula¹; 0000-0003-1201-4031

1 – UniFOA, Centro Universitário de Volta Redonda, Volta Redonda, RJ.
202410074@unifoa.edu.br

Resumo: O presente estudo teve como objetivo analisar a estrutura de capital, a liquidez e a rentabilidade da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) nos anos de 2023 e 2024, de modo a identificar fragilidades e propor recomendações para a recuperação de sua sustentabilidade financeira. A pesquisa caracteriza-se como descritiva, de abordagem quantitativa, fundamentada exclusivamente em dados públicos extraídos das demonstrações financeiras da empresa disponibilizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Foram aplicados métodos de análise de indicadores financeiros consagrados na literatura, contemplando liquidez corrente, seca e geral, participação de capitais de terceiros, composição do endividamento, margem líquida, retorno sobre o patrimônio líquido, rentabilidade do ativo e giro do ativo. Os resultados evidenciaram evolução positiva nos índices de liquidez de curto prazo, mas também revelaram expressivo aumento do endividamento, retração da liquidez geral e significativa deterioração da rentabilidade, culminando em margens negativas e prejuízos em 2024. Conclui-se que a CSN atravessa um cenário de alto risco financeiro, sendo necessárias medidas estratégicas como aumento de receitas, redução da dependência de capitais de terceiros e controle mais rigoroso das despesas operacionais. O estudo confirma a utilidade da análise de indicadores como ferramenta de diagnóstico empresarial e ressalta a urgência de ações corretivas para assegurar a continuidade e a competitividade da companhia.

Palavras-chave: Até 5 palavras. Caixa baixa. Separado por ponto. Dar preferência para descritores (ex. DECS).

INTRODUÇÃO

A análise de desempenho organizacional por meio de indicadores financeiros tem recebido destaque na literatura, sobretudo pela relação entre estrutura de capital, liquidez e criação de valor. Loncan e Caldeira (2014) evidenciam que o equilíbrio entre dívida e recursos próprios impacta diretamente o valor das empresas, enquanto Machado et al. (2015) ressaltam que diferentes níveis de endividamento influenciam a rentabilidade e o retorno aos acionistas. Nesse contexto, a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), uma das maiores do setor siderúrgico brasileiro, enfrenta fragilidade financeira. Seus resultados recentes apontam queda na rentabilidade, aumento expressivo do endividamento e retração na liquidez de longo prazo, o que compromete sua sustentabilidade econômica. Diante desse contexto, surge a seguinte pergunta-problema: como a análise crítica dos indicadores financeiros pode contribuir para identificar a situação econômico-financeira da CSN e orientar recomendações estratégicas para sua recuperação?

O objetivo geral deste estudo é analisar a estrutura de capital, liquidez e rentabilidade da CSN nos anos de 2023 e 2024, identificando tendências de desempenho e propondo recomendações que possam auxiliar na tomada de decisões gerenciais.

Os objetivos específicos são: examinar os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade da CSN nos dois períodos analisados; comparar a evolução dos indicadores entre 2023 e 2024, destacando avanços e retrocessos; analisar a estrutura de capital e seus impactos na sustentabilidade financeira da empresa;

A justificativa para a escolha do tema reside na relevância da CSN no cenário econômico nacional e na necessidade de compreender os riscos e desafios enfrentados pela companhia em um setor altamente competitivo. Além disso, a análise de indicadores financeiros é uma ferramenta fundamental para avaliar a saúde organizacional e subsidiar decisões de gestores, investidores e demais stakeholders. Assim, esta pesquisa contribui para a literatura aplicada em finanças corporativas e oferece subsídios práticos para a gestão empresarial.

A literatura sobre análise de desempenho organizacional destaca a relevância da estrutura de capital para o valor e a sustentabilidade das empresas. Loncan e Caldeira (2014) apontam que o equilíbrio entre dívida e recursos próprios influencia diretamente o valor

organizacional, enquanto Machado et al. (2015) demonstram que níveis distintos de endividamento impactam a rentabilidade e o retorno aos acionistas. Mannarelli Filho e Mannarelli (2021) alertam que o excesso de capitais de terceiros compromete a geração de valor, sobretudo em empresas sujeitas a oscilações operacionais, como a CSN. Marongio, Magnani e Gatsios (2022) ressaltam a importância de avaliar a proporção entre dívidas de curto e longo prazo, enquanto Medeiros e Santos (2020) relacionam governança e responsabilidade social à atratividade para investidores, e Pamplona, Silva e Nakamura (2021) destacam diferenças entre empresas familiares e não familiares na gestão do capital. Por fim, Ramos et al. (2019) mostram que em períodos de crise as empresas tendem a preservar liquidez e postergar dívidas, ainda que reduzam sua rentabilidade, situação que reflete o cenário recente da CSN.

MÉTODOS

A pesquisa caracteriza-se como descritiva e de abordagem quantitativa, realizada a partir de dados secundários públicos extraídos das demonstrações financeiras da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) disponíveis no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para os exercícios de 2023 e 2024. Foram analisados indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, conforme a literatura em finanças corporativas, e os resultados foram interpretados mediante comparação entre os dois períodos, a fim de identificar tendências, fragilidades e pontos de melhoria. Por utilizar apenas informações públicas, não houve necessidade de submissão ao Comitê de Ética em Pesquisa.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

A análise dos indicadores financeiros da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) referentes aos exercícios de 2023 e 2024 permite compreender a evolução de sua estrutura de capital, liquidez e rentabilidade em um período marcado por desafios operacionais e financeiros. A comparação entre os dois anos revela avanços pontuais, especialmente nos índices de liquidez de curto prazo, mas também expõe fragilidades significativas relacionadas ao endividamento e à rentabilidade, que comprometem a sustentabilidade da empresa no médio e longo prazo.

Os dados estão sintetizados na Tabela 1, que apresenta os principais indicadores utilizados nesta pesquisa — liquidez corrente, liquidez seca, liquidez geral, participação de capital de terceiros, composição do endividamento, margem líquida, retorno sobre o patrimônio líquido, rentabilidade do ativo e giro do ativo. A partir desses indicadores, foi possível identificar tendências relevantes, como o aumento da dependência de capitais de terceiros, a redução da eficiência operacional e a deterioração da rentabilidade, elementos que serão discutidos de forma detalhada nos parágrafos seguintes.

Tabela 1- Indicadores de desempenho financeiro e econômico da CSN.

INDICADORES	2023	2024
Liquidez Corrente	1,32	1,58
Liquidez Seca	0,94	1,17
Liquidez Geral	0,66	0,64
Participação de Capital de Terceiros	365%	572%
Composição do Endividamento	34,82%	28%
Margem Líquida	0,89%	- 3,5%
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	2,05%	- 9,9%
Rentabilidade do Ativo	0,44%	- 1,5%
Giro do ativo	0,50	0,42

Fonte: autoria própria com os dados extraídos das demonstrações da CSN no site da CVM.

Diante dos resultados apurados e da análise individual dos indicadores financeiros, é possível chegar a algumas conclusões sobre a situação da CSN.

No que se refere à estrutura de capital, verificou-se um aumento expressivo da participação de capitais de terceiros em 2024: o índice de endividamento passou de 365% (2023) para 572% (2024). Isso significa que, para cada R\$100,00 aplicados pelos sócios, a companhia captou R\$572,00 junto a terceiros. Quanto à composição do endividamento, constatou-se que, em 2024, apenas 28% das obrigações foram pagas no curto prazo, enquanto 72% ficaram para o longo prazo. Em comparação com 2023, esse percentual caiu de 34,82%

para 28%, evidenciando que a empresa conseguiu postergar parte significativa de suas dívidas para o longo prazo.

No tocante aos índices de liquidez, que analisa se o que a empresa possui paga o que ela deve, observou-se que a CSN teve uma evolução na liquidez no curto prazo em relação a 2023. O índice de liquidez corrente passou de 1,32 para 1,58, e a liquidez seca, que não considera os estoques do ativo circulante na conta, aumentou de 0,94 para 1,17, indicando que a empresa consegue honrar seus compromissos num curto período de tempo, mesmo desconsiderando os estoques. Contudo, a liquidez geral apresentou leve retração, passando de 0,66 para 0,64. Isso significa que, para cada R\$1,00 captados com terceiros a ser paga no curto e no longo prazo, a CSN dispõe apenas de R\$0,64 em ativos, revelando fragilidade para atender todas as obrigações no longo prazo e indicando um grave problema de liquidez.

Em relação à rentabilidade, os resultados foram bastante negativos, apresentando quedas bruscas de lucratividade, em comparação ao ano anterior. O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) caiu de 2,05% em 2023 para -9,9% em 2024, representando prejuízo de R\$9,90 para cada R\$100,00 investidos pelos acionistas, tendo o pior resultado em relação aos outros indicadores. A margem líquida, que representa o quanto a empresa gerou de lucro/prejuízo em relação às suas receitas de vendas, também se deteriorou: de 0,89% (2023) para -3,5% (2024), refletindo perda expressiva frente às receitas de vendas. O retorno sobre o ativo (ROA) apresentou queda de 0,44% para -1,5%, indicando que a empresa gerou prejuízo de R\$1,50 para cada R\$100,00 aplicados em ativos. Já o giro do ativo, que relaciona receitas de vendas com investimentos no ativo, reduziu de 0,50 para 0,42, ou seja, para cada R\$1,00 investidos no ativo, a empresa só gerou a receita de R\$0,42, o que demonstra menor eficiência na utilização do capital investido.

De forma geral, a CSN registrou em 2024 uma piora relevante na sua performance, principalmente nos indicadores de rentabilidade, todos com resultados inferiores aos de 2023. Além disso, o avanço expressivo do endividamento, de aproximadamente 200% em comparação ao ano anterior, aliado à queda da liquidez geral, sinaliza risco elevado para a sustentabilidade financeira da companhia. Embora a maior parte das dívidas esteja concentrada no longo prazo, o fato de os ativos não cobrirem o total das obrigações

evidencia um grande desafio futuro. Assim, a análise dos índices aponta que a empresa atravessa um cenário de risco considerável e precisará reverter urgentemente esses resultados para evitar agravamento de sua situação financeira.

Algumas recomendações podem ser feitas para a melhoria dos resultados da CSN: Aumento das receitas: a DRE de 2024 mostra uma leve queda nas receitas de vendas, enquanto o balanço patrimonial evidencia crescimento dos estoques. Isso indica dificuldades em transformar produção em vendas. Para corrigir, a empresa pode adotar estratégias de marketing voltadas à conquista de novos clientes, além de realizar promoções e ajustes de preços para acelerar a saída dos estoques, aumentando assim a receita operacional. Redução da dependência de capital de terceiros: os indicadores de endividamento mostram que a CSN aumentou de forma relevante a captação de empréstimos e financiamentos, especialmente de longo prazo, justamente no período em que apresentou pior desempenho, em 2024. Nesse cenário, é recomendável reforçar o planejamento financeiro, otimizar o controle de custos/despesas e focar na geração de caixa, a fim de reduzir gradualmente o nível de endividamento e a exposição a juros. Controle de despesas operacionais: as demonstrações de 2024 revelam crescimento nas despesas operacionais, o que impactou negativamente a lucratividade. É essencial realizar um levantamento detalhado dessas despesas para identificar os principais focos de custo e avaliar cortes em gastos não essenciais. Essa medida pode contribuir diretamente para a recuperação das margens e da rentabilidade nos próximos exercícios.

De modo geral, a análise crítica dos indicadores de 2023 e 2024 demonstra que, embora a CSN tenha obtido avanços pontuais na liquidez de curto prazo, sua estrutura de capital e seus índices de rentabilidade apontam para fragilidades significativas que comprometem sua sustentabilidade financeira. O elevado nível de endividamento, aliado à retração do giro do ativo e às margens negativas, reforça a urgência de medidas corretivas estratégicas. Essas constatações permitem fundamentar as considerações finais do estudo, nas quais serão retomados os objetivos propostos e apresentadas as conclusões acerca da situação econômico-financeira da empresa.

CONCLUSÕES

O estudo teve como objetivo analisar os indicadores financeiros da CSN referentes aos anos de 2023 e 2024, respondendo à pergunta-problema sobre como a avaliação crítica de tais índices poderia orientar recomendações para a recuperação da empresa.

Os resultados evidenciaram que a companhia apresentou evolução nos índices de liquidez corrente e seca, indicando maior capacidade de honrar obrigações no curto prazo. Contudo, a liquidez geral sofreu retração, demonstrando fragilidade no atendimento das obrigações de longo prazo. A estrutura de capital revelou forte aumento da participação de capitais de terceiros, elevando o risco financeiro. Já os indicadores de rentabilidade apresentaram piora significativa, com margens negativas, queda no retorno sobre o patrimônio líquido e prejuízo no retorno sobre o ativo.

Diante desse quadro, conclui-se que a CSN enfrenta um cenário de alto risco financeiro, necessitando reverter urgentemente seus resultados. As recomendações incluem: aumento das receitas com estratégias de vendas e marketing, redução da dependência de capital de terceiros por meio de maior geração de caixa e otimização do controle de despesas operacionais.

Assim, a análise realizada confirma a relevância dos indicadores financeiros como instrumento de diagnóstico empresarial e evidencia a necessidade de ações estratégicas imediatas para a sustentabilidade da CSN.

REFERÊNCIAS

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Demonstrações financeiras padronizadas – Companhia Siderúrgica Nacional (CSN). Rio de Janeiro: CVM, 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm>. Acesso em: 9 set. 2025.

LONCAN, Tiago Rodrigues; CALDEIRA, João Frois. Estrutura de capital, liquidez de caixa e valor da empresa: estudo de empresas brasileiras cotadas em bolsa. *Revista de Contabilidade e Finanças*, v. 25, n. 64, p. 46-59, 2014. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/jrcf/i/2014.v25n64/>. Acesso em: 9 set. 2025.

MACHADO, Luiz Kennedy Cruz; PRADO, José Willer do; VIEIRA, Kelly; ANTONIALLI, Luiz Marcelo; SANTOS, Antônio Carlos dos. The Relevance of the Capital Structure in Firm Performance: A Multivariate Analysis of Brazilian Publicly Traded Companies. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, v. 9, n. 4, art.3; p. 384-401, 2015.

DOI:10.17524/repec.v9i4.1313

Disponível

em:

<https://www.researchgate.net/publication/328359614>. Acesso em: 9 set. 2025.

MANNARELLI FILHO, Téucle; MANNARELLI, Livia Barbosa. Como a estrutura de capital afeta o desempenho empresarial e a criação de valor: um estudo de caso de um frigorífico brasileiro de 2008 a 2015. *Pesquisa, Sociedade e Desenvolvimento*, v. 10, n. 1, p. e42410111987, 2021. DOI: 10.33448/rsd-v10i1.11987. Disponível em: <https://rsdjournal.org/rsd/article/view/11987>. Acesso em: 10 set. 2025.

MARONGIO, Antônio Flávio Quintanilha; MAGNANI, Vinícius Medeiros; GATSIOS, Rafael. Analysis of the capital structure and debt heterogeneity of publicly traded companies in the industrial and agribusiness sector. *Revista Ambiente Contábil – Universidade Federal do Rio Grande do Norte – Doi: 10.21680/2176-9036.2022v14n2ID29391*. v. 14, n. 2, p. 33-49, 2022. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/361808295_Analysis_of_the_capital_structure_and_debt_heterogeneity_of_publicly_traded_companies_in_the_industrial_and_agribusiness_sector. Acesso em: 9 set. 2025.

MEDEIROS, Ricardo; SANTOS, Josete Florêncio. Estudo de Estruturas de Capital e responsabilidade social corporativa de empresas listadas na bolsa de valores de Nova York: o caso Brasil e China. *Revista Internacional de Empreendedorismo*, v. 24, ed 1, 2020. Disponível em: <https://www.abacademies.org/articles/study-of-capital-structures-and-corporate-social-responsibility-of-new-york-stock-exchange-listed-companies-the-case-of-brazil-and-8994.html>. Acesso em: 9 set. 2025.

PAMPLONA, Edgar; SILVA, Tarcísio Pedro da; NAKAMURA, Wilson Toshiro. Influência da estrutura de capital no desempenho econômico de empresas familiares e não familiares brasileiras. *Revista de Administração da UFSM*, v. 14, n. 2, p. 278-295, 2021. <https://doi.org/10.5902/1983465934400>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/reaufsm/a/7tkDY63NBSz4xphgNCKLcqD>. Acesso em: 9 set. 2025.

RAMOS, Flávio Paulino; SANTOS, Isabela dos; GAIO, Luiz Eduardo; STEFANELLI, Nelson Oliveira; PASSOS, Ivan Carlin. Estrutura de capital das empresas brasileiras de capital aberto: normalidade, crise financeira global e recessão econômica. *Contabilidade e Administração, Faculdade de Contabilidade e Administração, UNAM*, v. 64, n. 1, p. 1-15, 2019. Doi: <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1152> Disponível em: <https://www.redalyc.org/journal/395/39571679002/movil/>. Acesso em: 9 set. 2025.