

Resultados Trimestrales

Becle, SAB de CV



Análisis Bursátil

29 de abril de 2025

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 29/04/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	CUERVO*	\$22.4	13.32%	0.585	\$85,003	69.7	Precio Objetivo ND

- **Supera expectativas.** Cuervo reportó mejor de lo esperado por el consenso, excepto en ventas ya que sigue presionado en volúmenes, sin embargo, muestra expansión a nivel operativo y neto.
- **Valuación.** La empresa cotiza en un múltiplo P/U de 20.7x, aún por debajo de su promedio de 5 años de 29.2x, mientras que su múltiplo EV/Ebitda se ubica en 12.0x frente al promedio de 5 años de 19.9x.

Persiste presión en industria. Durante el 1T25, el volumen total disminuyó 7.6% a/a, afectado por las reducciones en los volúmenes de todas las regiones, México (-13.3%), EE.UU. (-3.6%) y Resto del Mundo (-13.8%). Lo anterior ante una debilidad en la industria y ajuste de inventarios. De igual forma, se observaron caídas de volumen en todas las categorías, destacando las bajas de 3.9% en José Cuervo, 9.4% en otras bebidas espirituosas, así como la contracción de 18.9% en bebidas no alcohólicas.

Efecto cambiario. Las ventas netas tuvieron una expansión de 7.5% a/a en el 1T25, que sin efecto cambiario la reducción es de 6.9%, ya que la depreciación del peso mexicano impulsó 20.0% a/a las ventas en EE.UU., que compensó la caída en ventas de México (-13.8%) y RoW (-4.1%).

Expansión en márgenes. El margen operativo y margen EBITDA nuevamente presentaron mejoras de más de 200 pb el trimestre como resultado de menores costos de insumos por el agave principalmente y el efecto favorable por tipo de cambio, que compensó mayores gastos de publicidad (+7.7%), de distribución (+12.7%) y gastos de venta y administración (+22.1%).

Rentabilidad. La utilidad neta aumentó 15.4% a/a, apoyado por el sólido desempeño operativo, que compensó un mayor gasto financiero, ante pérdidas cambiarias y mayores impuestos a la utilidad. Cabe mencionar que la posición de efectivo mejoró 45.6% hasta \$11,014 mdp, la deuda con costo fue de \$26,679 mdp y la razón de deuda neta sobre EBITDA mejoró de 2.6x a 1.9x en el 1T25.

Reporte positivo. Cuervo presentó un reporte trimestral positivos, principalmente apoyado por el efecto cambiario que compensó la contracción de volúmenes en todas la regiones ante la debilidad de la industria. Por otro lado, reportó expansión en márgenes por los bajos costos del agave, que compensó otros gastos operativos, que terminó impulsado la expansión en utilidad neta.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	1T25	1T24	Dif. (%)
Ventas netas	9,628	8,960	7.5%
Utilidad Operativa	1,838	1,506	22.0%
EBITDA	2,167	1,776	22.0%
Utilidad Neta	1,166	1,010	15.4%
			Dif. (pb)
Margen Operativo (%)	19.1%	16.8%	230 pb
Margen EBITDA (%)	22.5%	19.8%	270 pb
Margen Neto (%)	12.1%	11.3%	80 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2022	2023	2024	UDM
Ventas netas	45,729	44,355	43,962	44,630
Utilidad Operativa	8,890	6,238	7,765	8,097
EBITDA	9,843	7,312	8,901	9,292
Utilidad Neta	5,881	4,734	3,962	4,115
				UDM
Margen Operativo (%)	19.4%	14.1%	17.7%	18.1%
Margen EBITDA (%)	21.5%	16.5%	20.2%	20.8%
Margen Neto (%)	12.9%	10.7%	9.0%	8.9%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2022	2023	2024	UDM
P/U	25.8x	25.2x	17.7x	20.7x
P/VL	2.6x	2.1x	1.0x	1.2x
VE/EBITDA	17.1x	19.2x	10.8x	12.0x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de **Bx+**. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

