

Resultados Trimestrales

Becle, SAB de CV



Análisis Bursátil

23 de julio de 2025

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 23/07/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	CUERVO*	\$22.18	13.32%	0.701	\$77,318	59.4	Precio Objetivo ND

- **Supera expectativas.** Aunque sigue reportando contracción en volumen, Cuervo reportó mejor de lo esperado por el consenso, en utilidad operativa y neta, con expansión en márgenes y beneficios cambiarios.
- **Valuación.** La empresa cotiza en un múltiplo P/U de 13.8x, nivel atractivo respecto de su promedio de 5 años de 20.6x, beneficiado por la mejora en utilidad neta. Mientras que su múltiplo EV/Ebitda se ubica en 10.2x frente al promedio de 5 años de 14.3x.

México mejora. Durante el 2T25, el volumen total disminuyó 4.2% a/a, afectado por las reducciones en los volúmenes de EE.UU. y Canadá (-6.8%) y Resto del Mundo (-11.3%), ante la cautela del consumidor y limitaciones de *retailers*, que fue parcialmente compensado por el alza de 7.1% a/a en México, que se benefició por la categoría de Tequila. Por categorías, resaltan las bajas de 1.7% en José Cuervo, 2.1% en otras bebidas espirituosas, así como la contracción de 19.3% en bebidas no alcohólicas y de -9.2% en RTD.

Resiliencia en ventas. Las ventas netas tuvieron un alza de 2.8% a/a en el 2T25, que sin efecto cambiario la reducción es de 6.4%, ya que la depreciación del peso mexicano generó un crecimiento de 1.5% a/a las ventas en EE.UU. Y Canadá, mientras que México (+4.8%) y RoW (+4.5%).

Expansión en márgenes. El margen operativo y margen EBITDA incrementaron en 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, sumado a menores gastos de publicidad (-3.5%), lo que compensó el alza en gasto de distribución (+15.2%) y gastos de venta y administración (+6.7%).

Rentabilidad. La utilidad neta aumentó 300.4% a/a, ante una baja base de comparación y mejoras a nivel operativo, así como ingreso financiero por ganancias cambiarias debido a la apreciación del peso mexicano. Por lo anterior, el margen neto pasó de 4.5% en el 2T24 a 17.5% en el 2T25. Cabe mencionar que la posición de efectivo bajó hasta los \$6,888 mdp, la deuda con costo fue de \$21,801 mdp y la razón de deuda neta sobre EBITDA mejoró de 2.6x a 1.7x en el 2T25.

Reporte Positivo. Cuervo presentó un reporte positivo, apoyado por el efecto cambiario y la mejora en volumen de México, lo que compensó la contracción de volúmenes las demás regiones. Por otro lado, mantiene su expansión en márgenes por los bajos costos del agave, y eficiencias operativas, que sumado a ingresos financieros y una baja base de comparación impulsó el incremento de la utilidad neta.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	2T25	2T24	Dif. (%)
Ventas netas	11,462	11,153	2.8%
Utilidad Operativa	2,356	2,038	15.6%
EBITDA	2,687	2,303	16.7%
Utilidad Neta	2,006	501	300.4%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	20.6%	18.3%	230 pb
Margen EBITDA (%)	23.4%	20.6%	280 pb
Margen Neto (%)	17.5%	4.5%	1300 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	44,939
Utilidad Operativa	8,890	6,238	7,765	8,415
EBITDA	9,843	7,312	8,901	9,676
Utilidad Neta	5,881	4,734	3,962	5,623
UDM				
Margen Operativo (%)	19.4%	14.1%	17.7%	18.7%
Margen EBITDA (%)	21.5%	16.5%	20.2%	21.5%
Margen Neto (%)	12.9%	10.7%	9.0%	12.5%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2022	2023	2024	UDM
P/U	25.8x	25.2x	17.7x	13.8x
P/VL	2.6x	2.1x	1.0x	1.1x
VE/EBITDA	17.1x	19.2x	10.8x	10.2x

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, Gustavo Hernández Ocadiz y Santiago Mendoza Perea, 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+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

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

Analista Económico

Santiago Mendoza Perea 55 56251500 x 31725 asaldana@vepormas.com

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 gbernandez@vepormas.com

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BUSRÁTIL

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

