

Resultados Trimestrales

Becle, SAB de CV



Análisis Bursátil

22 de octubre de 2025

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 22/10/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	CUERVO*	\$21.14	13.32%	0.681	\$78,898	31.3	Precio Objetivo ND

- Supera expectativas.** Cuervo reportó mejor de lo esperado por el consenso en todos los rubros, mostrando recuperación en volumen y manteniendo su expansión en márgenes.
- Valuación.** La empresa cotiza en un múltiplo P/U de 8.9x, nivel atractivo respecto de su promedio de 5 años de 19.4x, beneficiado por la mejora en utilidad neta. Mientras que su múltiplo EV/Ebitda se ubica en 9.1x frente al promedio de 5 años de 14.1x.

Volumen aumenta. Durante el 3T25, el volumen total aumentó 3.7% a/a, rompiendo la racha de 6 trimestres con contracciones desde el 4T23, ante una base de comparación sencilla y apoyado por lo avances de México (+18.3%) y Resto del Mundo (+19.9%), que compensaron la caída en EE.UU. y Canadá (-6.4%), que sigue afectada por disrupciones con *retailers* en productos fabricados en EE.UU. Por categorías, resalta el avance de otros Tequilas (+14.5%) y bebidas no alcohólicas (+20.3%). Así, el total de bebidas espirituosas aumentó 5.2% a/a.

Conversión cambiaria. Las ventas netas disminuyeron 0.2% a/a al 3T25 (+0.9% a/a sin efecto cambiario), principalmente impactados por los volúmenes de EE.UU., que generó una contracción de 12.2% a/a en ventas, las cuales representan 55.1% de las ventas totales, cabe mencionar que para la región implicaba una elevada base de comparación por efecto cambiario. Mientras que México (+24.3%) y Resto del Mundo (+14.4%) mitigaron dicho efecto.

Expansión en márgenes. El margen operativo y margen EBITDA incrementaron en más de 1,000 pb, o 10 puntos porcentuales (pp) el trimestre, debido a menores costos de insumos y mayores eficiencias operativas, sumado a menores gastos de publicidad (-3.9%), gastos de venta y administración (-11.9%), que compensaron el alza en gasto de distribución (+7.5%).

Rentabilidad. La utilidad neta aumentó 354.6% a/a, ante una baja base de comparación y mejoras a nivel operativo, así como la desinversión en Lalo Spirits. Además, la compañía firmó un acuerdo para vender su marca b:ooost hacia el 4T25.

Reporte Positivo. Cuervo presentó un reporte positivo, mostrando su primer incremento en volúmenes a nivel consolidado, aunque aún débil en EE.UU., y que apoyado por los bajos costos del agave, le permitió una expansión en márgenes operativos y netos. Además, se suma el efecto de la desinversión que compensaron efectos cambiarios.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T25	3T24	Dif. (%)
Ventas netas	10,922	10,949	-0.2%
Utilidad Operativa	3,121	1,824	71.1%
EBITDA	3,459	2,118	63.3%
Utilidad Neta	4,123	907	354.6%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	28.6%	16.7%	1190 pb
Margen EBITDA (%)	31.7%	19.3%	1240 pb
Margen Neto (%)	37.7%	8.3%	2940 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	44,912
Utilidad Operativa	8,890	6,238	7,765	9,712
EBITDA	9,843	7,312	8,901	11,017
Utilidad Neta	5,881	4,734	3,962	8,839
UDM				
Margen Operativo (%)	19.4%	14.1%	17.7%	21.6%
Margen EBITDA (%)	21.5%	16.5%	20.2%	24.5%
Margen Neto (%)	12.9%	10.7%	9.0%	19.7%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2022	2023	2024	UDM
P/U	25.8x	25.2x	17.7x	8.9x
P/VL	2.6x	2.1x	1.0x	1.1x
VE/EBITDA	17.1x	19.2x	10.8x	9.1x

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, Luis Pablo López Medrano, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero y Elisa Alejandra Añorve Vargas, 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	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31725	bmontes@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
-------------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BURSÁTIL

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

