

Resultados Trimestrales

Becle, SAB de CV



Análisis Bursátil

26 de febrero de 2026

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 26/02/2026)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	CUERVO*	\$17.86	13.32%	0.525	\$64,956	25.1	Precio Objetivo ND

- Debajo de las expectativas.** Cuervo reportó por debajo de lo esperado por el consenso con contracciones en volumen y afectaciones cambiarias, aunque mantiene la tendencia de expansión en márgenes.
- Valuación.** La empresa cotiza en un múltiplo P/U de 7.5x, nivel atractivo respecto de su promedio de 5 años de 19.1x, apoyado por la mejora en utilidad neta anual.

Volumen disminuye. Durante el 4T25, el volumen total disminuyó 8.8% a/a, aunque recuperándose de forma secuencial afectado por las presiones en volumen de EE.UU. y Canadá (-11.6%) y de México (-11.9%), mientras que Resto del Mundo aumentó 3.9%. Las caídas son debido al ajuste de inventarios de ante la cadena de distribución por las tensiones comerciales. Por categorías, resalta la caída Espirituosos (-9.5%) y bebidas no alcohólicas (-18.4%). Esto en un contexto donde la industria sigue contrayéndose y el consumidor estadounidense sigue cauteloso.

Conversión cambiaria. Las ventas netas disminuyeron 14.1% a/a (-8.4% a/a sin efecto cambiario), principalmente impactados por la contracción en los volúmenes de EE.UU. y México, y ante los efectos negativos de la apreciación del peso mexicano.

Rentabilidad. Ante la contracción en volumen, los costos de ventas disminuyeron 16.2% a/a en el 4T25, así como los gastos de publicidad (-6.8%) , distribución (-6.5%) y ventas (-6.2%) , de tal forma que la utilidad operativa disminuyó 2.0% a/a, y el EBITDA solo -0.1% a/a. Por otro lado, los bajos del precio del agave y eficiencias operativas permitieron la expansión de 260 pb en el margen operativo. Respecto a la utilidad neta, la contracción de 12.0% a/a afectada por un mayor impuesto a la utilidad (+100.3% a/a).

Cifras anuales. En el 2025, el volumen total cayó 4.4%, resaltando el -7.1% de EE.UU. y Canadá, así las ventas netas disminuyeron 2.0% a/a, el EBITDA aumentó 23.7% y la utilidad neta se expandió 118.4%, como resultados de un mejor desempeño operativo. Hacia 2026, continúa un escenario adverso para el consumo en EE.UU. Que podría ser mitigado por un mayor dinamismo por el Mundial en la primera mitad del año.

Reporte débil. Cuervo presentó un reporte débil afectado por las contracciones en los volúmenes de México y EE.UU., sumado al efecto adverso de tipo de cambio, compensado por los bajos costos del agave, que le sigue permitiendo una expansión en márgenes operativos.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	4T25	4T24	Dif. (%)
Ventas netas	11,077	12,900	-14.1%
Utilidad Operativa	2,349	2,397	-2.0%
EBITDA	2,701	2,704	-0.1%
Utilidad Neta	1,358	1,544	-12.0%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	21.2%	18.6%	260 pb
Margen EBITDA (%)	24.4%	21.0%	340 pb
Margen Neto (%)	12.3%	12.0%	30 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2022	2023	2024	2025
Ventas netas	45,729	44,355	43,962	43,087
Utilidad Operativa	8,890	6,238	7,765	9,664
EBITDA	9,843	7,312	8,901	11,014
Utilidad Neta	5,881	4,734	3,962	8,654
2025				
Margen Operativo (%)	19.4%	14.1%	17.7%	22.4%
Margen EBITDA (%)	21.5%	16.5%	20.2%	25.6%
Margen Neto (%)	12.9%	10.7%	9.0%	20.1%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2022	2023	2024	2025
P/U	25.8x	25.2x	17.7x	7.5x
P/VL	2.6x	2.1x	1.0x	.9x
VE/EBITDA	17.1x	19.2x	10.8x	7.6x

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

