

Resultados Trimestrales

Becle, SAB de CV



Análisis Bursátil

23 de julio de 2026

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 23/07/2026)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	CUERVO*	\$14.41	13.32%	0.658	\$51,857	45.8	Precio Objetivo ND

- **En línea con las expectativas.** Cuervo reportó dentro de lo esperado por el consenso, reflejando la misma dinámica que el trimestre previo en un año de transición ante los ajustes corporativo y efectos cambiarios que se esperaban para el periodo y que continuaremos viendo en la segunda mitad del 2026.
- **Valuación.** La empresa cotiza en un múltiplo P/U de 7.1x, nivel atractivo respecto de su promedio de 5 años de 14.4x, ante el deterioro de la utilidad neta.

Volumen. Durante el 2T26, el volumen total disminuyó 6.7% a/a, o -3.4% excluyendo el efecto de la venta de b:ost, mientras continúa la transición de distribuidores en EE.UU. Por regiones, el volumen de EE.UU. y Canadá se contrajo 8.7% y en México bajó 7.8% (+5.5% excluyendo el efecto de b:ost), mientras que Resto del Mundo (RoW) aumentó 3.5%. Por categorías, resalta la caída subtotal de Espirituosos de -2.9% y bebidas no alcohólicas de -36.3%. Aunque resalta que solo otros tequilas aumentaron 2.5% (representaron el 25.5% del total).

Ventas presionadas. Las ventas netas cayeron 13.9% a/a (-6.5% a/a pro forma y sin efecto cambiario), principalmente impactados por la contracción en EE.UU. (-20.5%) y RoW (-14.6%), debido a los efectos negativos de la apreciación del peso mexicano, debilidad de la industria y ajustes contables, mientras que México terminó con un alza de 1.8% a/a en ventas, y excluyendo el ajuste por b:ost el crecimiento sería de 5.0% a/a, que se puede atribuir a la mejora en volumen.

Rentabilidad. En el trimestre, los costos de ventas disminuyeron 5.0% a/a, mientras que los gastos de publicidad (-18.9%), distribución (-13.4%) y ventas (-9.2%) también disminuyeron, sin embargo, las presiones en ventas, terminaron impactando el apalancamiento operativo, así, la utilidad operativa disminuyó 27.3% a/a. La depreciación y amortización aumentó 4.3% a/a, así el EBITDA bajó 23.4% a/a. Por último, la utilidad neta disminuyó 29.6% a/a ante el resultado operativo y un menor resultado integral de financiamiento por menores ganancias cambiarias.

Indicadores relevantes. El efectivo y equivalentes de la empresa aumentó 39.8% a/a, finalizando con \$9,631 mdp. La deuda financiera total fue de \$18,514 millones de pesos, mejorando su razón de deuda neta sobre EBITDA de 1.7x a 1.1x en el 2T26.

Reporte débil. Cuervo continúa presionado por débiles volúmenes en EE.UU., sumado al efecto adverso de tipo de cambio, además de la venta de la marca b:ost y el ajuste por la transición de distribuidores. Aunque la firma ha reducido gastos, la elevada base de comparación terminó reflejando fuertes contracciones en márgenes. Por último, menores ganancias cambiarias también impactaron el resultado neto.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	2T26	2T25	Dif. (%)
Ventas netas	9,865	11,462	-13.9%
Utilidad Operativa	1,712	2,356	-27.3%
EBITDA	2,057	2,687	-23.4%
Utilidad Neta	1,413	2,006	-29.6%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	17.4%	20.6%	- 320 pb
Margen EBITDA (%)	20.9%	23.4%	-260 pb
Margen Neto (%)	14.3%	17.5%	-320 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2023	2024	2025	UDM
Ventas netas	44,355	43,962	43,087	39,269
Utilidad Operativa	6,238	7,765	9,664	7,865
EBITDA	7,312	8,901	11,014	9,247
Utilidad Neta	4,734	3,962	8,654	7,284
UDM				
Margen Operativo (%)	14.1%	17.7%	22.4%	20.0%
Margen EBITDA (%)	16.5%	20.2%	25.6%	23.5%
Margen Neto (%)	10.7%	9.0%	20.1%	18.5%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2023	2024	2025	UDM
P/U	25.2x	17.7x	7.5x	7.1x
P/VL	2.1x	1.0x	0.9x	0.8x
VE/EBITDA	19.2x	10.8x	7.6x	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, 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

Baltasar Montes Guerrero 55 56251500 x 31709 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 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

