

Resultados Trimestrales

Becle, SAB de CV



Análisis Bursátil

24 de julio de 2024

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 24/07/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	CUERVO *	\$30.15	13.3%	0.568	\$115,887	66.4	Precio Objetivo ND

- EE.UU. resiliente.** Nuevamente EE.UU. fue la única región con incremento en su volumen de ventas, lo que apoyó el avance en ventas netas.
- Debajo de las expectativas.** La empresa presentó resultado por debajo de las expectativas del mercado, sobre todo por la contracción en utilidad neta.

Persisten caídas en volumen. Durante el 2T24, el volumen total registró una contracción de 4.2% a/a, debido a las caídas en los volúmenes de México (-15.0%) debido a la contracción del mercado y a la reducción de inventarios comerciales, mientras que el Resto del Mundo que cayó 16.1%, únicamente la región de EE.UU. y Canadá tuvieron un incremento de 5.1% a/a. Por categorías, los volúmenes de José Cuervo cayeron 6.8% a/a, así como otros tequilas y espirituosos, únicamente bebidas no alcohólicas tuvieron aumentos.

Alza de precios y premiumización. Las ventas netas tuvieron un incremento marginal de 0.8% a/a, apoyado por el alza de 11.2% de las ventas en EUA y Canadá, debido a mayor volumen y aumento de precios, lo que compensó las contracciones en las ventas de las demás regiones.

Crecimiento de márgenes. Los márgenes operativo y margen EBITDA mejoraron el trimestre como resultado de la estrategia de aumento de precios en algunas regiones, así como al progreso de la premiumización, sumado a menores costos de los insumos, menores gastos de publicidad y distribución, que compensaron el aumento de 17.0% a/a de gastos de venta y administración.

Costo financiero. El resultado financiero neto registró una pérdida de \$1,300 mdp en el 2T24, en comparación con una ganancia de \$203 mdp en el 2T23, debido a una pérdida por tipo de cambio no monetaria de P\$1,100 millones de pesos año contra año. Así la utilidad neta se contrajo 62.4% a/a.

Reporte regular. La empresa reportó cifras débiles, pero con menores impactos por tipo de cambio, mejorando a nivel operativo y buscando incrementar su participación en los Estados Unidos. El incremento en deuda está enfocado en la nueva destilería y apuesta de valor.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	2T24	2T23	Dif. (%)
Ventas netas	11,153	11,065	0.8%
Utilidad Operativa	2,038	1,648	23.7%
EBITDA	2,303	1,917	20.1%
Utilidad Neta	498	1,326	-62.4%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	18.3%	14.9%	340 pb
Margen EBITDA (%)	20.6%	17.3%	330 pb
Margen Neto (%)	4.5%	12.0%	-750 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2021	2022	2023	U12M
Ventas netas	39,419	45,729	44,355	43,819
Utilidad Operativa	7,121	8,890	6,238	6,594
EBITDA	7,938	9,843	7,312	7,674
Utilidad Neta	5,020	5,881	4,716	3,673
U12M				
Margen Operativo (%)	18.1%	19.4%	14.1%	15.0%
Margen EBITDA (%)	20.1%	21.5%	16.5%	17.5%
Margen Neto (%)	12.7%	12.9%	10.6%	8.4%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2021	2022	2023	U12M
P/U	36.7x	25.8x	25.2x	29.6x
P/VL	3.2x	2.6x	2.1x	1.9x
VE/EBITDA	24.3x	17.1x	19.2x	17.6x

Fuente: Análisis Bx+ / Bloomberg



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, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo 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	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@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

