

Resultados Trimestrales

Becle, SAB de CV



Análisis Bursátil

26 de febrero de 2025

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 26/02/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	CUERVO*	\$19.74	13.32%	0.570	\$69,956	68.5	Precio Objetivo ND

- Debajo de la expectativas.** Cuervo reportó por debajo de lo esperado por el consenso, continuando con caídas en volúmenes y que el efecto cambiario no alcanzó a compensar en ventas, sumado a un mayor costo financiero que presionó la utilidad neta.
- Valuación.** La empresa cotiza en un múltiplo P/U de 17.7x, muy por debajo de su promedio de 5 años, mientras que su múltiplo EV/Ebitda se ubica en 10.8x frente al promedio de 5 años de 17.9x.

Contracción de la industria. Durante el 4T24, el volumen total nuevamente disminuyó 8.4% a/a, afectado por las reducciones en los volúmenes de México (-1.4%) y EE.UU. (-19.9%) debido a la contracción del mercado y a un ajuste en inventarios comerciales. Mientras que el Resto del Mundo que aumentó 19.7%, su volumen en el trimestre. Por otro lado, los volúmenes en todas las categorías se contrajeron, destacando las caídas de 7.1% en José Cuervo y RTD -28.0%. Así, el volumen total de 2024 bajó 6.2% anual.

Impacto en EE.UU. Las ventas netas tuvieron una contracción de 2.0% a/a en el 4T24, que sin efecto cambiario la reducción es de 10.5%, afectado por la caída de 24.7% a/a en las ventas de Estados Unidos y Canadá, que refleja los esfuerzos de ajuste de inventarios de los distribuidores. Mientras que en México y Resto del Mundo, las ventas tuvieron un aumento de 2.8% y 34.1% en el 4T24 respectivamente. De manera anual, las ventas terminaron nuevamente con caídas, bajando 0.9% en 2024.

Márgenes operativos. El margen operativo y margen EBITDA mejoraron 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, así como menores gastos de publicidad (-6.4%), que compensaron el aumento en gastos de distribución (+3.8%) y gastos de venta y administración (+5.4%).

Costo financiero. El resultado financiero neto registró una pérdida de \$490 mdp en el 4T24, en comparación con una ganancia de \$224 mdp en el 4T23, dicha pérdida es resultado de la depreciación cambiaria y del incremento en gastos financieros. Así, la utilidad neta del trimestre se contrajo 21.3% a/a. De manera anual, la utilidad neta disminuyó 16.3% en 2024, su segundo año con caídas anuales en el rubro.

Reporte débil. Cuervo presentó un reporte trimestral débil, impactado por la contracción en la industria que sigue presionando los volúmenes de venta en EE.UU., y que la depreciación del peso no compensó este trimestre, no obstante, el menor costo del agave y estrategias operativas beneficiaron sus márgenes en el 4T24.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	4T24	4T23	Dif. (%)
Ventas netas	12,900	13,164	-2.0%
Utilidad Operativa	2,397	2,158	11.1%
EBITDA	2,704	2,436	11.0%
Utilidad Neta	1,544	1,962	-21.3%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	18.6%	16.4%	220 pb
Margen EBITDA (%)	21.0%	18.5%	250 pb
Margen Neto (%)	12.0%	14.9%	- 290 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2021	2022	2023	2024
Ventas netas	39,419	45,729	44,355	43,962
Utilidad Operativa	7,121	8,890	6,238	7,765
EBITDA	7,938	9,843	7,312	8,901
Utilidad Neta	5,020	5,881	4,734	3,962
2024				
Margen Operativo (%)	18.1%	19.4%	14.1%	17.7%
Margen EBITDA (%)	20.1%	21.5%	16.5%	20.2%
Margen Neto (%)	12.7%	12.9%	10.7%	9.0%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2021	2022	2023	2024
P/U	36.7x	25.8x	25.2x	17.7x
P/VL	3.2x	2.6x	2.1x	1.0x
VE/EBITDA	24.3x	17.1x	19.2x	10.8x

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	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Ignacio 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 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

