Zoetis

ZTS · Revisión v7 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 22/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 79.60 USD

Publicación en la web: 28/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.70/10
Oportunidad:	8.10/10
NOTA FINAL:	8.30/10

MANTENER / ESPERAR para nuevas entradas

Riesgo: Medio-alto

La escala global, relación con veterinarios, conocimiento regulatorio e innovación sostienen una franquicia valiosa. La presión comercial es real: el PDF describe ingresos Q2 2026 de 2.468 M USD, descenso orgánico del 1%, dermatología mundial -16% y animales de compañía estadounidenses -11%. La ganadería compensa parcialmente, pero no demuestra que el núcleo esté estabilizado.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Zoetis — referencia 22/10/2026, 79,60 USD; edición 28/10/2026. La cabecera del PDF muestra 79,6 USD y la página 7 menciona 79,62 USD: se conserva la cabecera, sin sustituirla por una cotización posterior. Empresa 8,7; Oportunidad 8,1; Nota Final 8,3. Riesgo medio-alto; tesis favorable condicionada a estabilización; MANTENER / ESPERAR para nuevas entradas.

La escala global, relación con veterinarios, conocimiento regulatorio e innovación sostienen una franquicia valiosa. La presión comercial es real: el PDF describe ingresos Q2 2026 de 2.468 M USD, descenso orgánico del 1%, dermatología mundial -16% y animales de compañía estadounidenses -11%. La ganadería compensa parcialmente, pero no demuestra que el núcleo esté estabilizado.

La guía corporativa publicada el 06/08/2026 confirma BPA ajustado 6,15–6,25 USD frente a contable 5,55–5,65 USD y ventas 9.120–9.320 M USD. No se capitaliza el ajustado como si toda exclusión fuera caja distribuible. El informe confunde 2024 y 2026 en noticias de septiembre y presenta crecimientos 2027/2028 que no concilian con sus BPA absolutos; prevalecen niveles identificados, no esos porcentajes.

La caja financiadora importa más que las recompras anunciadas. El 10-Q de junio permite reconstruir en el primer semestre CFO 1.056 menos capex 227 = 829 M USD antes de una carga económica de SBC y necesidades futuras. No se anualiza este semestre como realizado anual. R&D y gastos comerciales ya están cargados; no se restan otra vez. Licencias, M&A y adquisiciones futuras requerirían presupuesto adicional, no beneficios gratis. El detalle primario permite cargar los 51 M USD de SBC devueltos por CFO una sola vez: 1.056 − 227 − 51 = 778 M USD de aproximación económica semestral; dividendos 447 dejan 331 antes de reservas y crecimiento externo, frente a recompras 1.190. El exceso de reparto sobre esta base no es sostenible indefinidamente.

Valoración y exigencias del precio

A 79,60 USD, el PER sobre guía ajustada central 6,20 es 12,84x y sobre contable central 5,60 es 14,21x. Una sensibilidad contemporánea de beneficio económico 5–6 USD y múltiplos 12–16x produce 60–96 USD; es una prueba de exigencias del precio, no DCF ni target certificado. El extremo alto requiere conservar márgenes y normalizar promociones; el bajo contempla pérdida de precio y beneficios.

El rendimiento FCF 7,04% del PDF no se adopta como caja sostenible: su tabla anual muestra FCF cero mientras Q2 presenta 538 M USD, y las bases de acciones del pie, la tabla y los BPA difieren. Como contraste primario, el 10-Q muestra caja 1.476 M USD (incluye 3 restringidos), inversiones cortas 200 y deuda contable larga 9.048 a 30/06/2026. No toda caja es excedentaria: inventario, ventas a crédito y liquidez operativa tienen derechos y usos. Una referencia aproximada de obligaciones netas 7.372 M USD, antes de separar leases, no equivale a deuda actual al corte.

Para cinco años, un caso ilustrativo parte de BPA económico 5,60 USD, crecimiento anual 3% financiado por gasto y capex, dividendos acumulados 10,60 USD sin reinversión y terminal 14x: 5,60 × 1,03^5 × 14 + 10,60 = 101,49 USD de riqueza nominal final; CAGR de riqueza aproximado 5,0%, no TIR ni rentabilidad esperada. Un adverso conjunto de BPA inicial 5, crecimiento cero, terminal 12x y dividendos totales 9 deja 69 USD; favorable de BPA 6, crecimiento 6%, terminal 16x y dividendos 11 deja 139,47 USD. Son supuestos sin probabilidades; la empresa debe financiar reinversión, reservas y vencimientos antes de recompras discrecionales.

El contrapeso a esperar es potente: un múltiplo comprimido, cartera amplia y pipeline pueden permitir recuperación sin volver a valoraciones antiguas. Sin embargo, el precio no obliga a una recuperación heroica para preservar capital, pero sí exige que la erosión de precio no convierta el BPA actual en una base demasiado alta. No se impone la media de PAHC o ZBH: difieren mezcla ganadera, dispositivos humanos, deuda y márgenes. El contraste defendible es la historia operativa del propio negocio; los PER antiguos no constituyen valor objetivo.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El principal riesgo es estructural: nuevas alternativas en dermatología y parasiticidas pueden redistribuir margen hacia clínicas y propietarios de mascotas. Las visitas débiles pueden ser cíclicas, pero promociones prolongadas y pérdida de cuota pueden persistir incluso si el volumen vuelve. La diversificación y el desarrollo de productos son contraevidencia a un deterioro irreversible, sin borrar la presión observada.

Las recompras elevan BPA al reducir denominador y no se suman al crecimiento por acción como retorno independiente. La revisión del 10-Q concreta vencimientos de principal: cero en 2026, 750 M USD en 2027, 1.350 en 2028, 2.000 en 2029 y 750 en 2030. La refinanciación no está comprometida por acceso histórico. Renovar los 2.100 M USD de 2027–2028 con coste 2 puntos mayor añadiría 42 M USD de interés anual antes de impuestos si todo se renovara a ese diferencial: sensibilidad, no previsión. CFO ya incorpora interés pagado y alquileres operativos; no se restan de nuevo. Sin refinanciar, ese principal compite con el reparto; se reducirían recompras antes de asumir financiación gratis.

El PDF y las aperturas primarias parciales no cubren exhaustivamente todos los eventos hasta el corte. No se han usado resultados posteriores al 22/10/2026. El dato de 413,2 de acciones LTM no se certifica como media diluida ni se convierte por el pie de miles: la fuente primaria distingue cierre y media. Estas discrepancias limitan precisión de valor por acción, sin demostrar que la franquicia sea inviable.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,7: liderazgo, red comercial, propiedad intelectual y rentabilidad respaldan calidad alta; la pérdida de poder de precio y una asignación de capital más exigente impiden tratarla como excelencia sin reservas. Es juicio de negocio, no premio por la caída bursátil.

Oportunidad 8,1: 12,84x ajustado y 14,21x contable dan margen frente a una recuperación moderada, pero la caja distribuible y la base de beneficio todavía dependen de normalización. El retorno ilustrativo central es modesto para el riesgo competitivo; una previsión de BPA no equivale a caja del propietario.

Nota Final 8,3: la franquicia merece seguimiento y una tenencia puede sostenerse por innovación y diversificación, pero no hay evidencia bastante de estabilización para recomendar aumentar de forma general. No es una media ni una penalización fija. MANTENER expresa evaluación del negocio; ESPERAR identifica la decisión para nuevas entradas, sin inferir cartera ni venta.

La coherencia entre notas y veredicto descansa en que el rango de resultados puede preservar o destruir valor según precio neto y coste del crecimiento. Una caída adicional aislada no cambia la calidad; estabilidad de cuota, caja y beneficio económico sí puede mejorar oportunidad.

Por qué podemos estar equivocados: las promociones podrían resolver el bache antes de erosionar permanentemente la rentabilidad y el pipeline podría restaurar crecimiento, haciendo demasiado prudente esperar a 79,60 USD. La evidencia contraria sería mejora repetida de cuota y precio neto con caja después de inversión.

Qué dato nos haría cambiar de opinión: estabilización verificable del negocio estadounidense de compañía y del precio neto, junto con conversión de CFO menos capex y financiación que no dependa de consumir caja para sostener recompras. Un descenso persistente de beneficio económico por debajo de 5 USD por acción reforzaría la cautela; no es un umbral automático.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: el crecimiento económico 3–6% a cinco años y los múltiplos terminales, porque no están garantizados por la cartera de proyectos ni por un FCF homologado. La aritmética del PER es más firme que la duración de márgenes, la caja excedentaria o el valor de productos no lanzados.

Qué vigilamos

• Vigilar ingresos orgánicos estadounidenses de compañía, cuota dermatológica y precio neto en períodos posteriores; el potencial del pipeline no cierra el pendiente.

• Comparar CFO menos capex y una carga SBC con dividendos, crecimiento externo, reservas y vencimientos 2027–2029 antes de sostener recompras excepcionales.

Fuentes y alcance

original.pdf, páginas completas; source.txt preservado | 2026-10-22 | original-cutoff

investor.zoetis.com · default.aspx | 2026-08-06 | original-cutoff

www.sec.gov · zts 20260630 | 2026-08-06 | original-cutoff

Zoetis

ZTS · v7 · Report 22/10/2026 · Reference 79.60 USD

Company 8.70/10 | Opportunity 8.10/10 | Overall 8.30/10

HOLD / WAIT for new entries

Risk: Medium-high

Global scale, veterinarian relationships, regulatory expertise and innovation support a valuable franchise. Commercial pressure is real: the PDF reports Q2 2026 revenue of USD 2,468m, organic decline of 1%, global dermatology down 16% and US companion animal down 11%. Livestock offers a partial offset, without proving that the core has stabilised.

Business, developments and cash

Zoetis — source 22/10/2026, 79.60 USD; editorial date 28/10/2026. The PDF header states 79.6 USD while page 7 mentions 79.62 USD; the header is retained. Company 8.7; Opportunity 8.1; Overall 8.3. Medium-high risk; a favourable thesis conditional on stabilisation; HOLD / WAIT for new entries.

Global scale, veterinarian relationships, regulatory expertise and innovation support a valuable franchise. Commercial pressure is real: the PDF reports Q2 2026 revenue of USD 2,468m, organic decline of 1%, global dermatology down 16% and US companion animal down 11%. Livestock offers a partial offset, without proving that the core has stabilised.

Corporate guidance published on 06/08/2026 confirms adjusted EPS of USD 6.15–6.25 versus reported EPS of USD 5.55–5.65 and revenue of USD 9,120–9,320m. Adjusted earnings are not capitalised as though every exclusion were distributable cash. The report mixes 2024 and 2026 in September news, and its stated 2027/2028 growth rates do not reconcile to absolute EPS: identified earnings levels take precedence over those percentages.

Funding cash matters more than announced repurchases. The June 10-Q supports first-half CFO of USD 1,056m minus capex of USD 227m = USD 829m before an economic SBC charge and future needs. This half-year is not annualised as a realised year. R&D and selling costs are already expensed and are not deducted twice. Future licensing, M&A and acquisitions need additional funding. Primary detail supports charging the USD 51m SBC addback in CFO once: 1,056 − 227 − 51 = USD 778m half-year economic proxy; USD 447m dividends leave 331 before reserves and external growth, versus 1,190 of repurchases. That excess distribution cannot persist indefinitely.

Valuation and price expectations

At 79.60 USD, central adjusted guidance of USD 6.20 implies 12.84x earnings and central reported guidance of USD 5.60 implies 14.21x. A contemporaneous sensitivity using economic earnings of USD 5–6 and 12–16x produces USD 60–96; it tests price requirements and is neither a DCF nor a certified target. The upper end needs margins and promotions to normalise; the lower end allows weaker pricing and earnings.

The PDF FCF yield of 7.04% is not accepted as sustainable cash: the annual table shows zero FCF while Q2 shows USD 538m, and the share footnote, tables and EPS use inconsistent bases. The primary 10-Q shows cash of USD 1,476m including USD 3m restricted, short-term investments of USD 200m and long-term carrying debt of USD 9,048m at 30/06/2026. Cash supports inventory, receivables and operating liquidity. Approximate net obligations of USD 7,372m before separately treating leases are not certified current debt at the report cutoff.

A five-year illustration starts with USD 5.60 economic EPS, 3% annual growth funded through expense and capex, USD 10.60 cumulative dividends without reinvestment and a 14x terminal: 5.60 × 1.03^5 × 14 + 10.60 = USD 101.49 final nominal wealth, about 5.0% wealth CAGR, not IRR or expected return. Joint downside uses starting EPS of 5, no growth, 12x and total dividends of 9, leaving USD 69. Upside uses EPS of 6, 6% growth, 16x and dividends of 11, leaving USD 139.47. No probabilities are assigned. Investment, liquidity reserves and maturities compete with discretionary buybacks.

The strongest case against waiting is a compressed multiple, broad portfolio and pipeline capable of recovery without historic valuations. Preserving capital need not require heroic growth, but pricing erosion must not make current EPS too high a starting point. PAHC and ZBH averages are unsuitable targets because livestock mix, human devices, leverage and margins differ. Operating history is the more defensible comparison; old P/E ratios are not intrinsic value.

Risks and monitoring

The central risk is structural: new dermatology and parasiticide alternatives may transfer margins to clinics and pet owners. Weak visits may be cyclical; extended promotions and lost share may persist after volume returns. Diversification and product development argue against inevitable permanent impairment without cancelling observed pressure.

Buybacks raise EPS through the denominator and are not added to per-share growth as an independent return. The 10-Q specifies principal maturities: none in 2026, USD 750m in 2027, 1,350m in 2028, 2,000m in 2029 and 750m in 2030. Historic access does not commit refinancing. Refinancing all USD 2,100m due in 2027–2028 at a two-point higher rate adds USD 42m annual pretax interest: a sensitivity, not a forecast. CFO already includes paid interest and operating leases, which are not deducted again. Without refinancing, principal competes with distributions and repurchases should adjust before assuming free funding.

The PDF and partial primary openings do not exhaustively cover every event through cutoff. No post-22/10/2026 results are used. The LTM share figure of 413.2 is not certified as diluted weighted average or mechanically converted from the thousands footnote; primary evidence distinguishes closing from average shares. This limits valuation precision without proving that the franchise is unviable.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.7: leadership, distribution, intellectual property and profitability support high quality; weaker pricing and more demanding capital allocation prevent an unqualified excellence assessment. This is a business judgment, not a reward for the share-price fall.

Opportunity 8.1: 12.84x adjusted and 14.21x reported earnings allow room for moderate recovery, but distributable cash and earnings still depend on normalisation. The central illustrative return is modest against competitive risk; forecast EPS is not owner cash.

Overall 8.3: innovation and diversification can support holding, but evidence of stabilisation is insufficient for a general recommendation to add. This is not an average or fixed deduction. HOLD addresses the business assessment; WAIT addresses new entries, without assuming ownership or recommending a sale.

Scores and verdict are coherent because outcomes preserve or destroy value depending on net pricing and the cost of growth. Another price fall alone does not change business quality; evidence of stable share, cash and economic profit can improve opportunity.

Why we could be wrong: promotions may resolve the setback before permanently eroding profitability, and the pipeline may restore growth, making waiting at 79.60 USD overly cautious. Repeated improvement in market share and net pricing alongside post-investment cash would challenge our view.

What would change our mind: verifiable stabilisation in US companion animal and net price, alongside CFO less capex conversion and funding that does not consume cash to sustain repurchases. Persistent economic EPS below USD 5 would strengthen caution, without acting as an automatic threshold.

The least supported valuation element is five-year economic growth of 3–6% and terminal multiples, because neither the pipeline nor a reconciled FCF guarantees them. P/E arithmetic is firmer than margin duration, surplus cash or the value of unlaunched products.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.