

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

Zoetis Inc. Wandelanleihe 2025 (29)

Zoetis ist mit einem Jahresumsatz von 10 Mrd. USD und einem Marktanteil von rund 20% das weltweit führende Unternehmen für veterinärmedizinische Pharmazeutika und Impfstoffe. Die Wurzeln reichen bis in das Jahr 1952 zurück, als innerhalb des Pharmakonzerns Pfizer eine Sparte für Tiermedizin entstand. Diese brachte man im Jahr 2013 als Spin-off an die Börse. Wenige Monate später veräußerte Pfizer seine übrigen Anteile, sodass Zoetis schnell vollständige Eigenständigkeit erlangte. Zoetis hat den Anspruch, das vertrauenswürdigste und angesehenste Unternehmen im Bereich Tiergesundheit zu sein. Branchenintern gilt es als äußerst forschungsstark. Dank seiner kontinuierlichen Wachstumsstärke und Ertragskraft avancierte Zoetis zum Börsenstar. Im Jahr 2021 wurde erstmals eine Marktkapitalisierung von über 100 Mrd. USD erreicht. 2025 folgte allerdings ein anhaltender Abwärtstrend, der im Mai 2026 im Zuge einer Prognosesenkung in einen regelrechten Crash mündete: Der Börsenwert ermäßigte sich auf nur noch 30 Mrd. USD. Das Umsatzwachstum ist fast zum Erliegen gekommen. Mehrere Kanzleien strengen derzeit eine Sammelklage gegen das Unternehmen an. Der Vorwurf: Das Management soll Anleger über die Geschäftslage getäuscht haben. Der Absturz weckte unser Interesse für eine im Dezember 2025 im Volumen von 2 Mrd. USD begebene Wandelanleihe. Der Kupon beträgt 0,25%, mit halbjährlicher Zahlung. Eine

Nennwertbeschneidung oder ein Zinsausfall im Falle eines Verlustjahres ist prospektrechtlich ausgeschlossen. Das von Standard & Poor's vergebene Rating (BBB+) attestiert eine gute Bonität (Investment Grade). Die Wandlungsoption liegt angesichts eines derzeitigen Aktienkurses von 76 USD weit aus dem Geld. Das Wandlungsverhältnis beträgt 6,7476 Aktien je 1.000 USD-Nominalwert, was einem Wandlungspreis von 148,20 USD pro Aktie bzw. einer Prämie von 22,5% auf den Emissionsreferenzkurs von 121 USD entspricht. Zoetis darf die Anleihe erst ab dem 20. Dezember 2027 bei Überschreiten eines Wandlungspreises von 130% kündigen. Im Fall einer Übernahme des Unternehmens greift infolge eines *Fundamental Change* oder eines *Issuer Calls* eine attraktive Klausel, die das Wandlungsverhältnis erhöht, um für den Zeitwertverlust der Option zu entschädigen (*Make-Whole*). Gleichzeitig neutralisiert eine Absicherung (*Capped Call*) für Altaktionäre die Verwässerung bis zu einem Aktienkurs von 212 USD. Wir erwarben die Anleihe zu 92% des Nennwerts. Sie liefert uns als erweiterter Geldmarktersatz bis zur Fälligkeit am 15. Juni 2029 eine annualisierte Rendite von über 3%. Unser Augenmerk gilt aber einer deutlichen Erholung der Aktie, was sich über die Delta-Sensitivität positiv auf den Kurs der Anleihe auswirken würde. Die Börsenbewertung ist niedrig und das Zoetis-Management reagiert mit Aktienrückkäufen auf den Kurseinbruch. Wir erwarben folglich eine solide laufende Verzinsung sowie eine Option, der die Börse momentan kaum noch einen Wert bemisst.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), diese richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt/Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Marketing- und allgemeinen Informationszwecken eingesetzt. Die enthaltenen Informationen können eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründen weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurden sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Kapitalanlagen unterliegen Wertschwankungen und können zum Verlust des eingesetzten Kapitals führen. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die jeweils aktuellen Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresbericht) zum Investmentvermögen. Diese finden Sie kostenlos und in deutscher Sprache auf der folgenden Internetseite: www.gane-invest.de. Die Verwaltungsgesellschaft des Finanzinstruments kann vorbehaltlich der Einhaltung der anwendbaren gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen beschließen, die für den Vertrieb der Anteile eingerichteten Vertriebsvereinbarungen einzustellen oder den Vertrieb des Finanzinstruments insgesamt zu widerrufen. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende Kundeninformation ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.07.2026. Ergänzende Angaben für Anleger aus der Schweiz: Die Vertreterin für das beworbene Fondsprodukt ist die 1741 Fund Solutions AG, Burggraben 16, 9000 St. Gallen. Als Zahlstelle fungiert die Tellco AG, Bahnhofstrasse 4, CH-6430 Schwyz. Das Fondsprodukt kann grundsätzlich auch nicht qualifizierten Anlegern angeboten werden. Herausgeber: GANÉ Advisory GmbH, Aribostraße 33, 82166 Gräfelfing handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.