



# VEK Investment Club

Carlo Follesa, Timo Nuyttens



VEK INVESTMENT CLUB

# Wie zijn wij



- Student Fund met 100+ Leden
- Gezamelijke Portefeuille
- Lezingen en Workshops



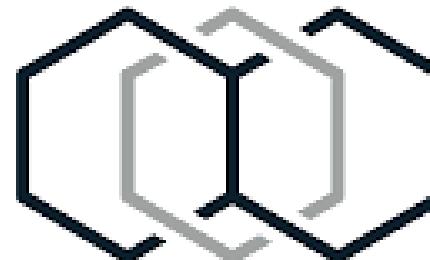
- Timo Nuyttens
- 1ste MSc HIR Finance
- Analist VIC



- Carlo Follesa
- 3de Bach HIR UGent
- Portfolio Manager VIC



# InMode Ltd.



I N M O D E



VEK INVESTMENT CLUB

# InMode Ltd.

- “To create innovative, life-changing technologies that lead the industry in enhancing beauty and well-being”
- 2008: Oprichting in Israël
- \$3,5M extern kapitaal
- 2019: Beursintroductie, \$70M opgehaald
- 2021: Eerste niet-esthetische product



I N M O D E



VEK INVESTMENT CLUB

# Beursparcours



VEK INVESTMENT CLUB

# Management

Team Member	# of Years Experience	Background	Prior Affiliation(s)
 <b>Moshe Mizrahy</b> <i>Co-Founder &amp; Chief Executive Officer</i>	20+	<ul style="list-style-type: none"><li>• Co-Founder; CEO of InMode since its inception in 2008</li><li>• Co-Founder and former CEO of Syneron</li><li>• BS in Engineering from Tel Aviv University; MBA from Pace University</li></ul>	
 <b>Dr. Michael Kreindel</b> <i>Co-Founder &amp; Chief Technology Officer</i>	20+	<ul style="list-style-type: none"><li>• Co-Founder; CTO of InMode since its inception in 2008</li><li>• Co-Founder and former CTO of Syneron; inventor of ELOS technology</li><li>• PhD in Nuclear Physics; recognized as pioneer of RF and IPL technologies</li></ul>	

## Syneron

- 2000: Oprichting
- 2010: Overname Candela
- 2017: Verkocht voor \$400M



# The Treatment Gap

## LASER PROCEDURES

- Wereldwijd 40 miljoen procedures per jaar
- Niet invasief
- Ontharing, gepigmenteerde huidafwijkingen, acne, bloeduitstortingen,...
- Niet altijd effectief

## THE «TREATMENT GAP»

- ✓ Grote populatie patiënten
- ✓ Voordelen van plastische chirurgie
- ✓ zonder de negatieve effecten:
  - Littekens, anesthesie, uitvaltijd, kostprijs,...

## PLASTISCHE CHIRURGIE

- Wereldwijd 2,5 miljoen procedures per jaar
- Complex
- Hoge kostprijs
- Langdurig verblijf in ziekenhuis
- Anesthesie
- Littekens

ENORM MARKTPOTENTIEEL



VEK INVESTMENT CLUB

# Marktpotentieel

- Minimaal invasieve cosmetische apparaten = **\$30B** (2024)
- Cosmetische chirurgie markt = **\$67B** (2026)
- USA: 8.000 InMode-platformen vs 35.000 laser-platformen (**23%**)
- 1 op 3 klanten koopt 2<sup>e</sup> platform binnen 18 maanden

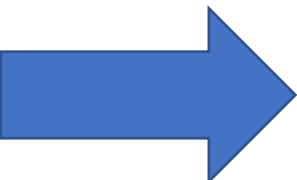


# Paradigma shift in schoonheidsindustrie

Van: Traditionele Laser Behandeling



- Niet Invasief
- Meerdere behandelingen nodig
- niet zo effectief



Naar: Minimaal Invasieve behandeling



I N M O D E

- Vraag naar langdurige resultaten
- Stijgende vraag voor gezichts- en lichaam contouring

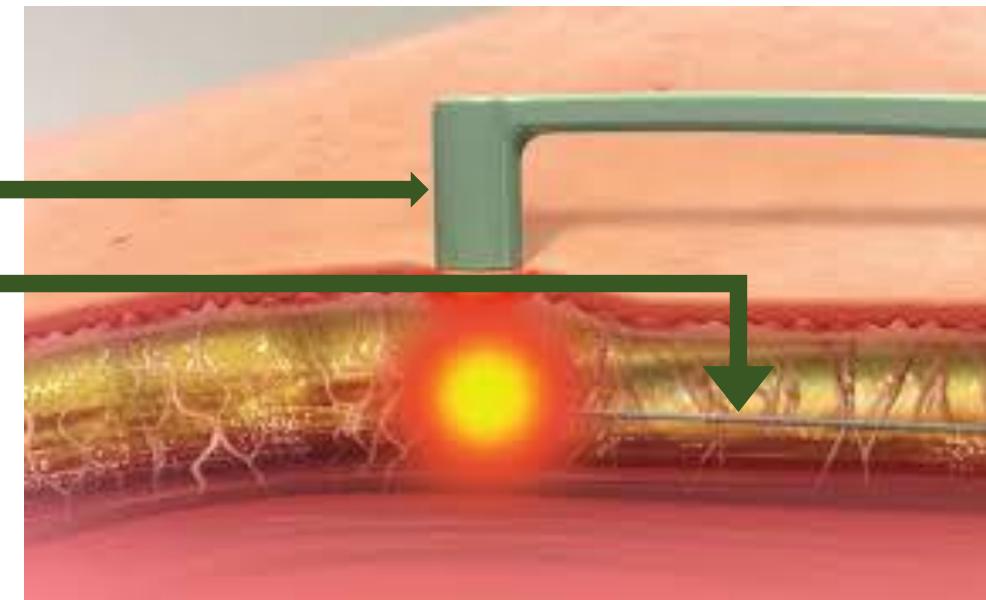
# Technologie

- Radio Frequency (RF) = kerntechnologie
  - Monopolaire RF
  - Monopolaire RF + Laser = ELOS (Syneron)
  - Bipolaire RF (InMode)
    - RF Assisted Lipolyse (RFAL) <-> Plastische chirurgie (liposuctie)
- 7 gepatenteerde technologieën



# Radio-Frequency Assisted Lipolyse

- “Heilige graal” van plastische chirurgie
  - Resultaten plastische chirurgie
  - Geen littekens
  - Plaatselijke verdoving
- 1<sup>e</sup> electrode: 44°C
- 2<sup>e</sup> electrode: 65°C



VEK INVESTMENT CLUB

# Deep Subdermal Fractional RF

Onderhuids RF-energie aangeboden



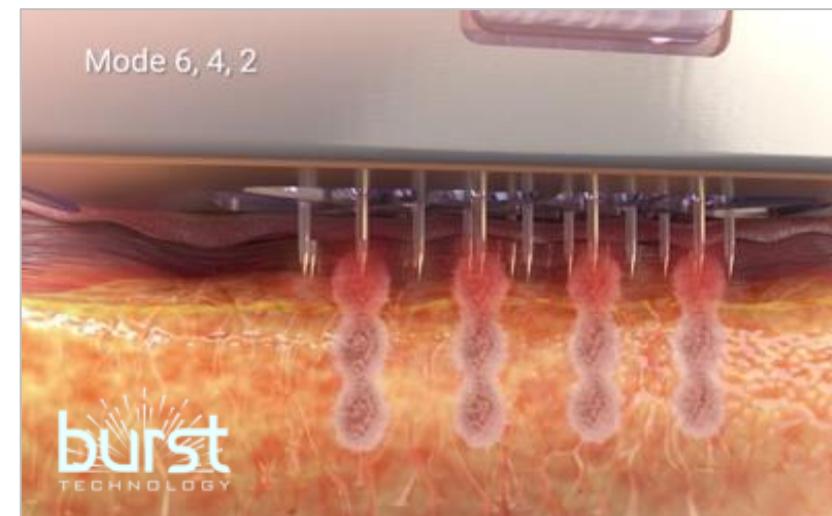
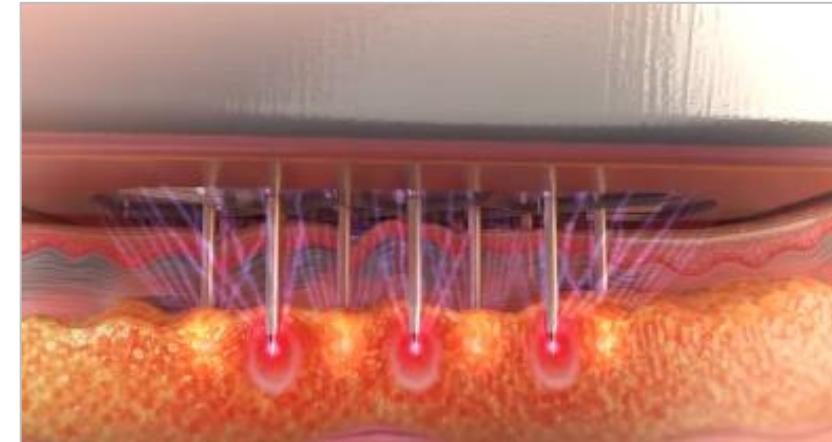
Microscopische brandwondjes



Natuurlijke genezingsproces



Jongere huid



VEK INVESTMENT CLUB

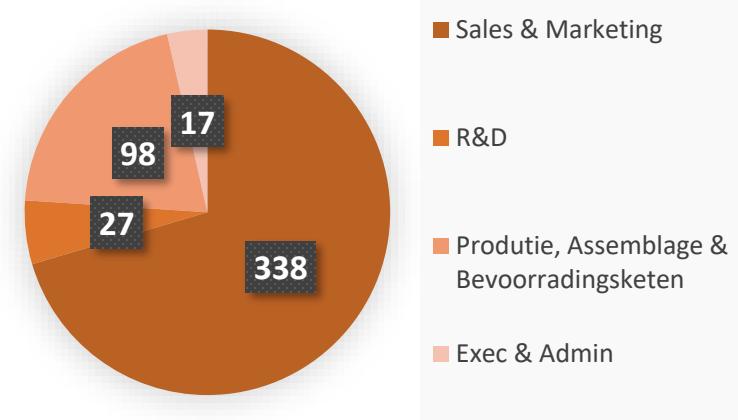
# Bedrijfsmodel

- Productie: extern
- Marketing & Sales: in-house

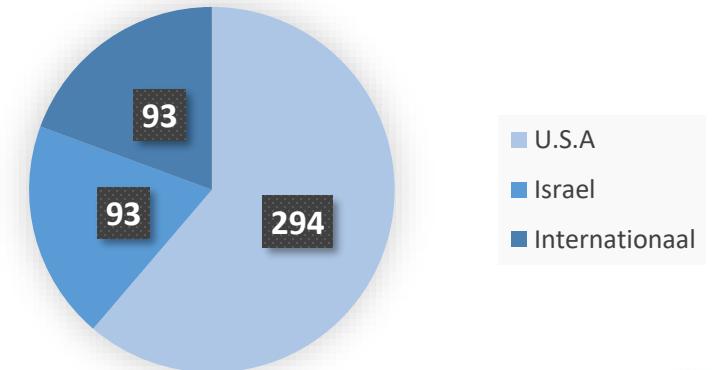
## INMODE GLOBAL ORGANIZATION SELLING IN 80 COUNTRIES



### Werknemers



### Werknemers

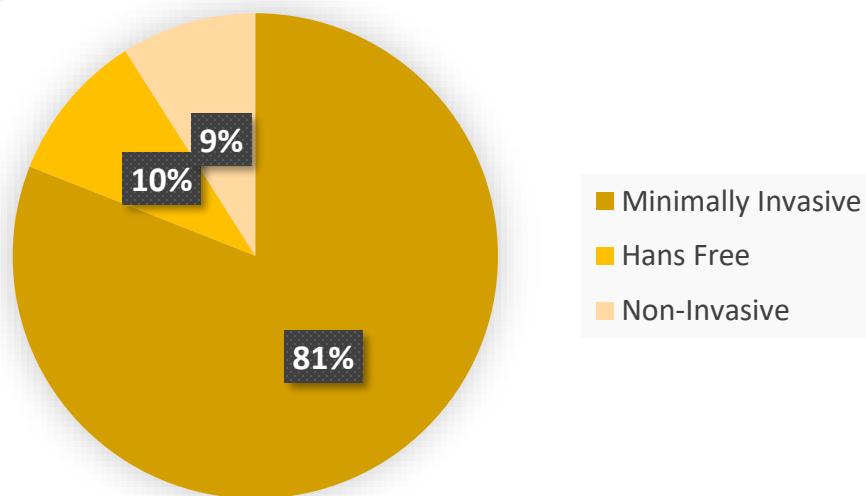


VEK INVESTMENT CLUB

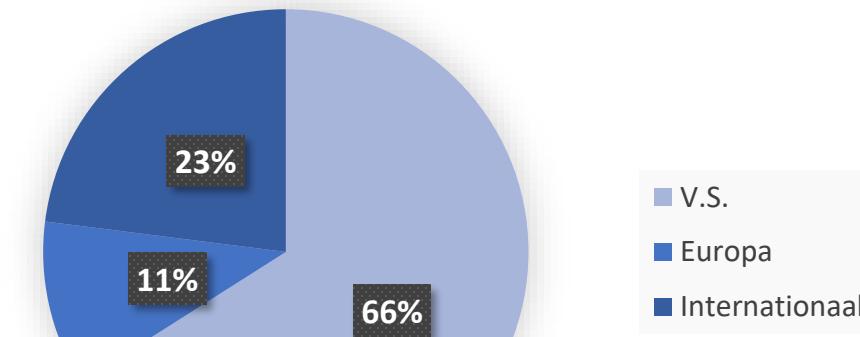
# Bedrijfsmodel

- Omzet mix:
  - 87% workstations (platformen)
  - 13% consumables (opzetstukken), verlengde garanties (service contracten)
    - Consumables alleen stijgen met 57%.

Verdeling per Productklasse



Geografische Verdeling



# Product portfolio

	Surgical/RFAL, SARD					Hands-Free		'Traditional' / Laser		
Platform	EmbraceRF	Optimas	BodyTite	Morpheus8	EmpowerRF	Evoke	EvolveX	Contoura	Triton	
Handpieces	FaceTite	Lumecca	DiolazeXL	BodyTite	Morpheus8	Morpheus8V	Cheek	Tite	BodyFX	Triton Duo Light
	Morpheus8	Morpheus8	Morpheus8 Body	FaceTite / NeckTite	Morpheus8 Body	vTone	Chin	Tone	MiniFX	Triton Duo Dark
	AccuTite	Forma	Vasculaze	AccuTite		FormaV		Transform	Plus	



VEK INVESTMENT CLUB



# Evoke / Evolve

- “Handsfree” platform



- Niet invasief

- Tijdbesparing voor dokter



VEK INVESTMENT CLUB



# Morpheus8

- “Gouden standaard” in esthetische sector
- Belangrijkste groeipoott !
- Minimaal invasief



VEK INVESTMENT CLUB



# Bodytite

- Behandeling van bulkweefsel
- Alternatief liposuctie, goedkoper
- Buikcorrectie
- Minimaal invasief





# EmpowerRF

- Multifunctioneel platform voor vrouwen:  
Incontinentie, Vaginale pijn,...
- Eind 2021: Lancering
- Omzet 2022: \$45M (verwachting \$20M)
- Verwachting 2023: +20% groei



# Envision

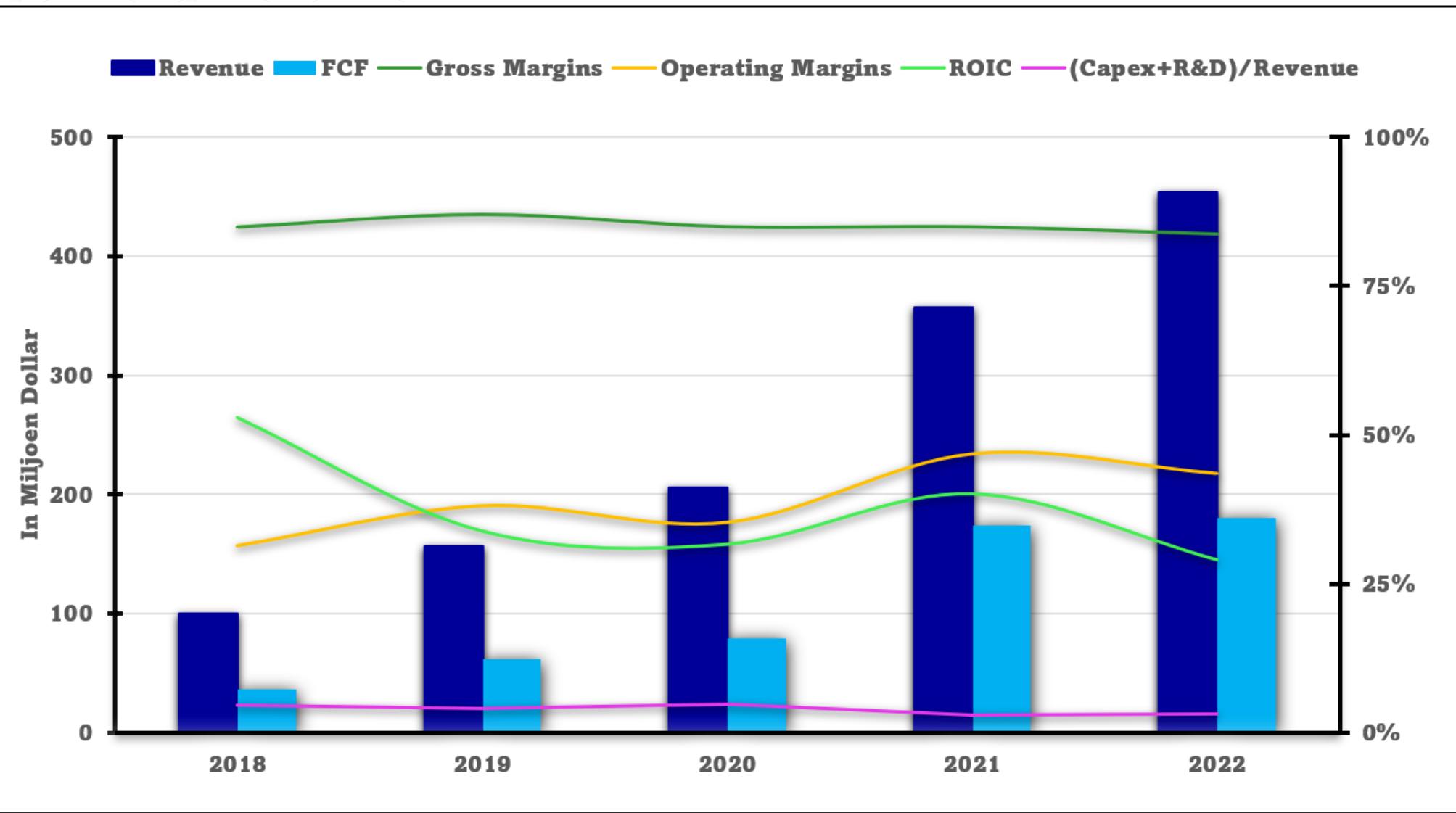
- Esthetische + behandeling droge-ogensyndroom
- Canada ✓
- Lancering in VS: H1 2023
- FDA goedkeuring: Q3 2023



# Kerncijfers

Actief		Passief	
Cash	\$ 97,54	Kapitaal	\$ 148,80
Cash Equivalenten	\$ 449,84	Overgedragen Winsten	\$ 495,51
Vorderingen	\$ 28,27	Andere (Treasury Stock)	\$ -89,69
Voorraden	\$ 39,90	Eigen Vermogen	\$ 554,62
Net PPE	\$ 7,37	Schulden op KT	\$ 82,02
Andere	\$ 21,49	Andere Schulden	\$ 7,71
<b>TOTAAL Actief</b>	<b>\$ 644,41</b>	<b>TOTAAL PASSIEF</b>	<b>\$ 644,41</b>

- Gigantische Netto Kas Positie (20% beurswaarde)
- Schuldenvrij
- Hoge overgedragen winsten (vrij van enige vorm van belastingen)



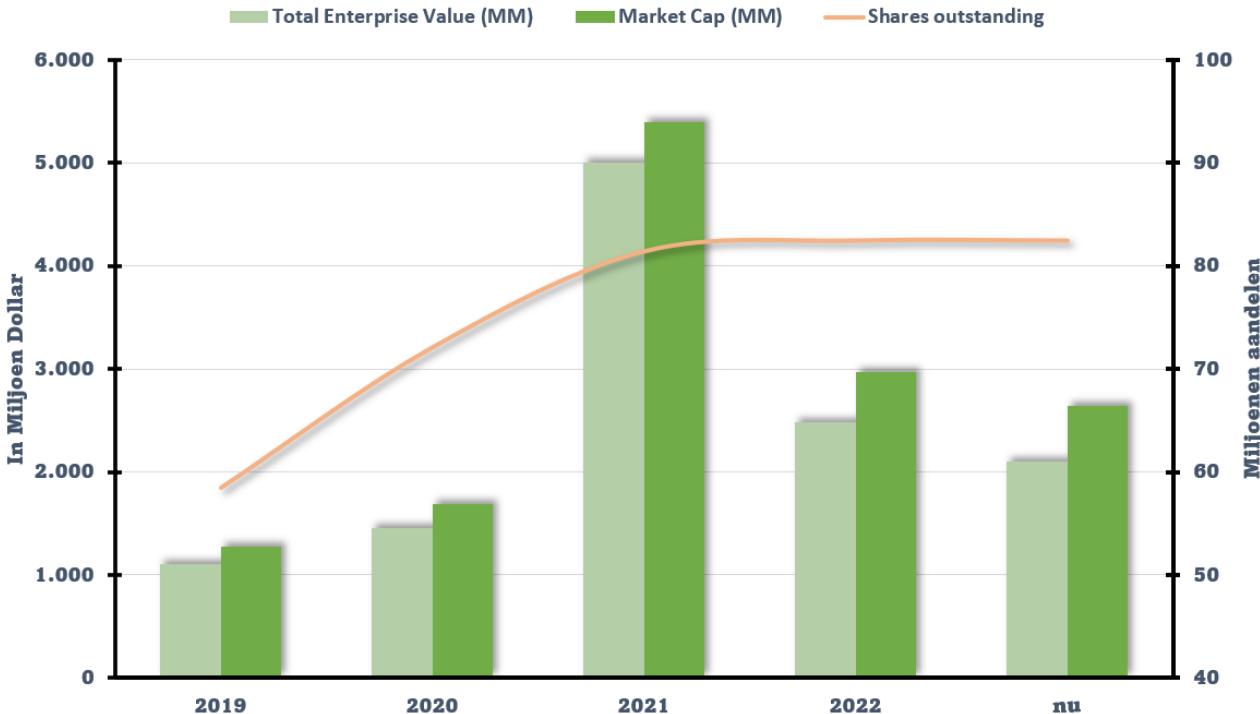
K INVESTMENT CLUB

In miljoen dollar	2018	2019	2020	2021	2022
Omzet	100,16	156,36	206,11	357,57	454,27
Bedrijfskosten	(15,06)	(20,24)	(30,85)	(53,59)	(73,49)
Bruto winst	85,11	136,12	175,26	303,97	380,79
Operationele Kosten	(53,62)	(76,51)	(102,42)	(136,50)	(182,93)
Marketing en Sales + Admin	(49,44)	(70,81)	(92,95)	(127,76)	(170,51)
Onderzoek & Ontwikkeling	(4,18)	(5,70)	(9,47)	(9,53)	(12,43)
Operationele winst	31,49	59,62	72,84	167,48	197,85
Winst	22,37	61,15	75,03	164,97	161,52
Brutomarge (%)	85,0%	87,1%	85,0%	85,0%	83,8%
Winstmarge (%)	21,8%	39,0%	36,4%	46,1%	35,6%
Vrije kasstroom	36,51	61,51	78,76	173,95	180,00
Kasstroommarge (%)	36,4%	39,3%	38,2%	48,6%	39,6%

46% CAGR

!!!!





	2019	2020	2021	2022	14/04/2023
Forward Koers/Winst	23,82	21,42	35,47	14,36	14,04
Return on equity ROE (%)	54,00%	34,50%	49,20%	33,30%	33,30%
Vrije Kasstroom rendement	4,40%	4,80%	3,40%	7,60%	7,20%
Marktwaarde/Eigen Vermogen	7,08	6,62	12,97	5,35	5,46
<b>Forward EV/EBITDA</b>	<b>17,01</b>	<b>15,68</b>	<b>25,86</b>	<b>10,38</b>	<b>10,40</b>

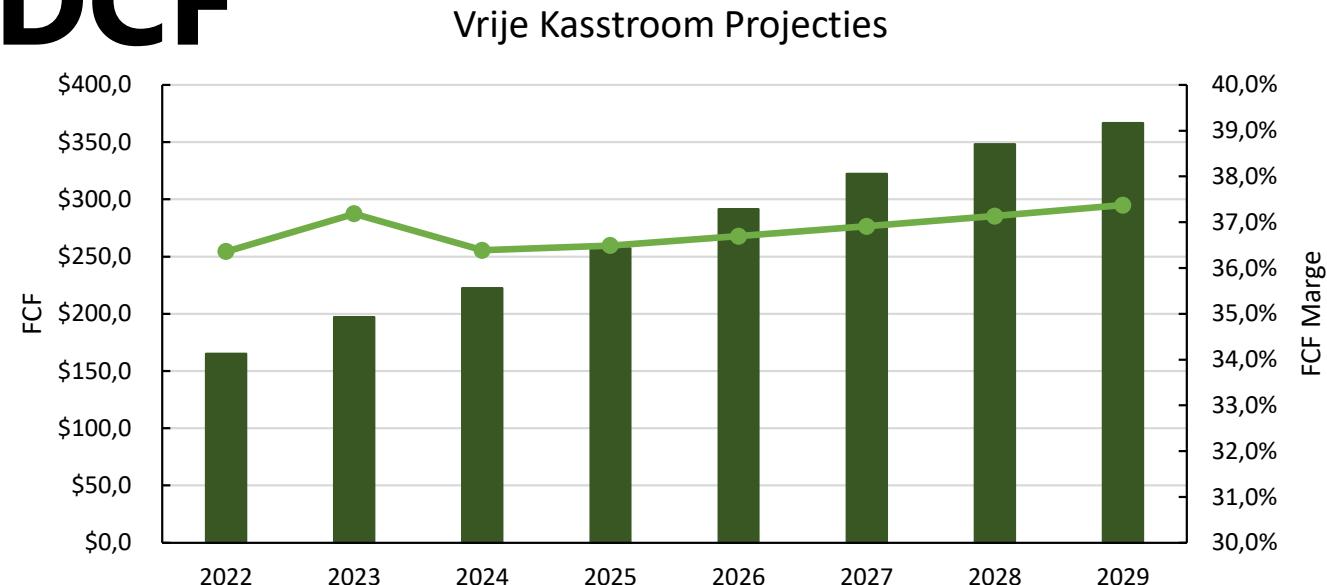


VEK INVESTMENT CLUB

# Waardering – DCF

- Assumpties:
  - WACC: 13,2%
    - Bèta: 1,62
    - Risico-vrije rente: 3,5%
    - Risicopremie markt: 6,0%
  - EBIT marge 2023-2029: 42%
  - Groeivoet na 2029: 2%

⇒ Waardering InMode:  
\$38



Intrinsieke Waarde			
Som verdisconteerde vrije kasstromen	\$1.272,1	48%	
Verdisconteerde terminale waarde	\$1.404,2	52%	
<i>Geïmpleteerde exit EBITDA multiple</i>	<i>8,1x</i>		
Onderneemingswaarde (EV)			
	<b>\$2.676,3</b>		
<i>EV/EBITDA 2022A</i>	<i>13,5x</i>		
<i>EV/EBITDA 2023E</i>	<i>12,0x</i>		
Aandeelhouderswaarde (Eq V)			
Fully dilluted shares outstanding (Q4 '22)	\$3.220		
Waarde per aandeel			
	<b>\$37,70</b>		

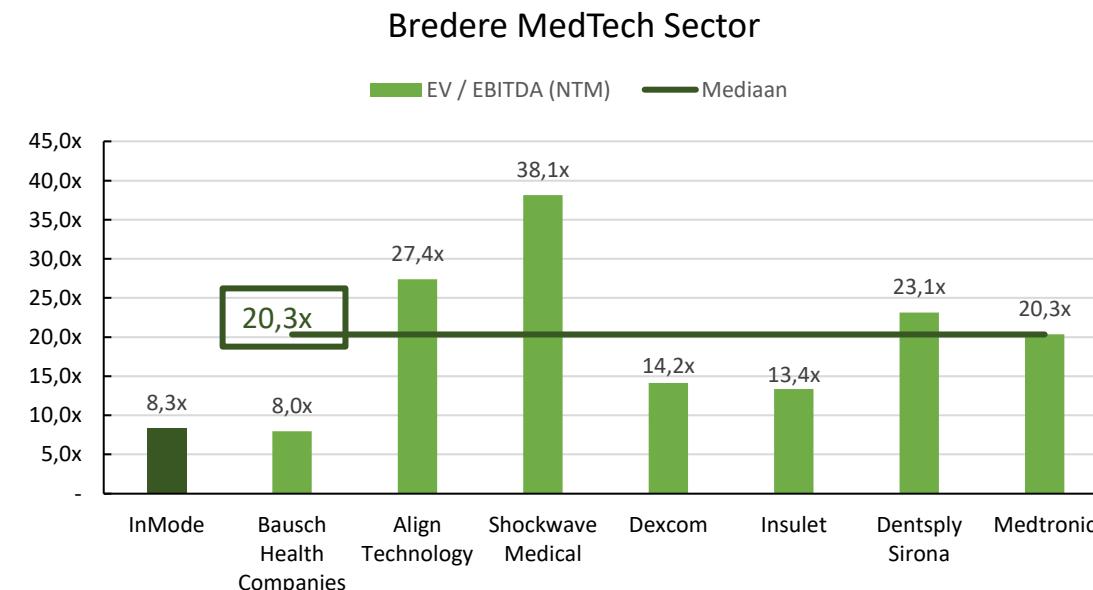
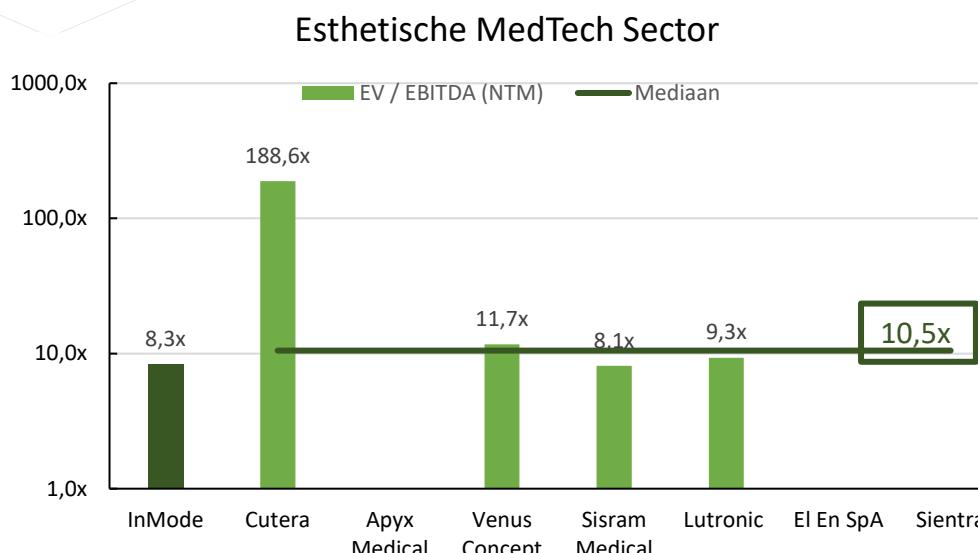


VEK INVESTMENT CLUB

# Waardering – Vergelijkbare Bedrijven

- Gemiddeld: **18,4x EBITDA 2023E** (InMode 8,3x)

⇒ Waardering InMode: **\$54,42**



VEK INVESTMENT CLUB

# Waardering – Vergelijkbare Transacties

- Syneron Candela
  - 2017
  - \$397M
  - **19x EBITDA 2016**

⇒ Waardering InMode: **\$51**

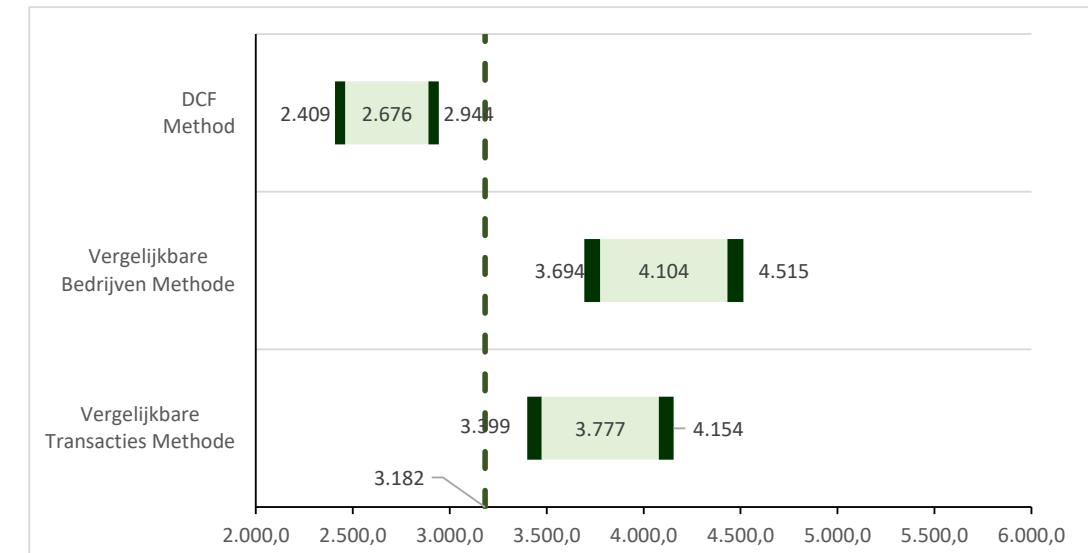


# Waardering – Samenvatting

	Gewicht	Waardering		
		Min	Central	Max
DCF Methode	60,0%	2.409	2.676	2.944
Vergelijkbare Bedrijven Methode	20,0%	3.694	4.104	4.515
Vergelijkbare Transacties Methode	20,0%	3.399	3.777	4.154
<b>Ondernemingswaarde</b>		<b>2.864</b>	<b>3.182</b>	<b>3.500</b>
<i>Implied EBIT multiple 2023E</i>		12,9x	14,3x	15,8x
<b>Waarde per aandeel</b>		<b>40</b>	<b>44</b>	<b>47</b>

- Ons koersdoel: **\$44**
- Koersdoel analisten:
  - Hoogste: \$53
  - Gemiddeld: **\$47**
  - Laagste: \$40

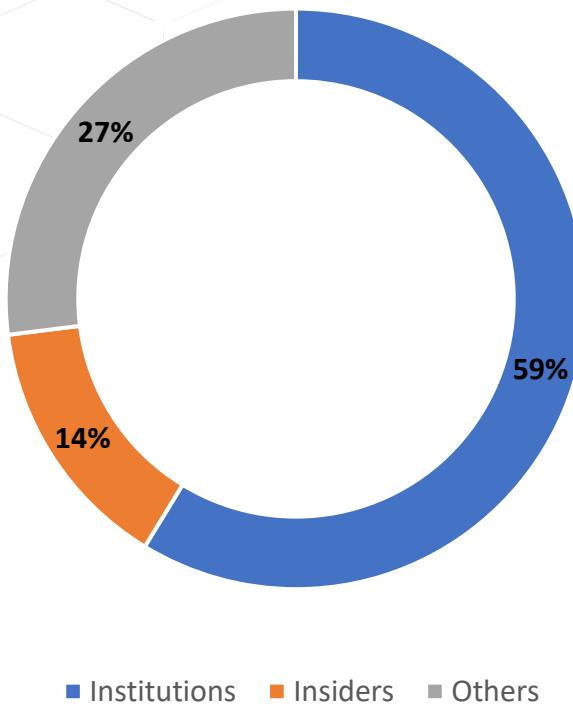
Ondernemingswaarde - in \$m



VEK INVESTMENT CLUB

# Aandeelhoudersstructuur

Ownership



## Insiders

- Mulholland Stephen (mede-oprichter): 5,8%
- Kreindel Michael (CTO): 4,17%
- Mizrahy Moshe (CEO): 3,48%

# SWOT Analyse

## Strengths

- Royale marges
- Sterke merkbekendheid -> Moat
- Ervaren en betrouwbaar management
- «*Underpromise en overdeliver*»
- Patenten lopend tot 2027-2033

## Weaknesses

- Afhankelijkheid VS
- Productie afhankelijk van 2 bedrijven in Israël
- Afhankelijk van FDA voor nieuwe producten

## Opportunities

- Uitbreiding naar andere specialisten
- M&A, aandelen-inkoop
- Uitbreiding product portfolio
- Geografische uitbreiding

## Threats

- Israël
- Personeelsverlies
- Technologische disruptie



VEK INVESTMENT CLUB

# Risico's

- Hoewel de medtech sector zijn risico's heeft, worden deze bij InMode tot een minimum beperkt
  - Lage waardering
  - Lage schuldgraad, kleine kans tot kapitaalverhoging
  - Grote cash buffer
  - Management blijft uiterst conservatief in verwachtingen
- Zelfs een veel te dure overname betekent niet direct slecht nieuws



# Conclusie

- Een verborgen beursparel aan 10,4x EBIT 2023
- Extreem hoge marges
- Dubbelcijferige groei (17% in '23)
- Aantrekkelijke overname kandidaat
- Cashflowmachine
- Sterk management



VEK INVESTMENT CLUB

# Company Profile Analysis – InMode Ltd

**Business Description – MedTech – Esthetische Toepassingen**



INMODE

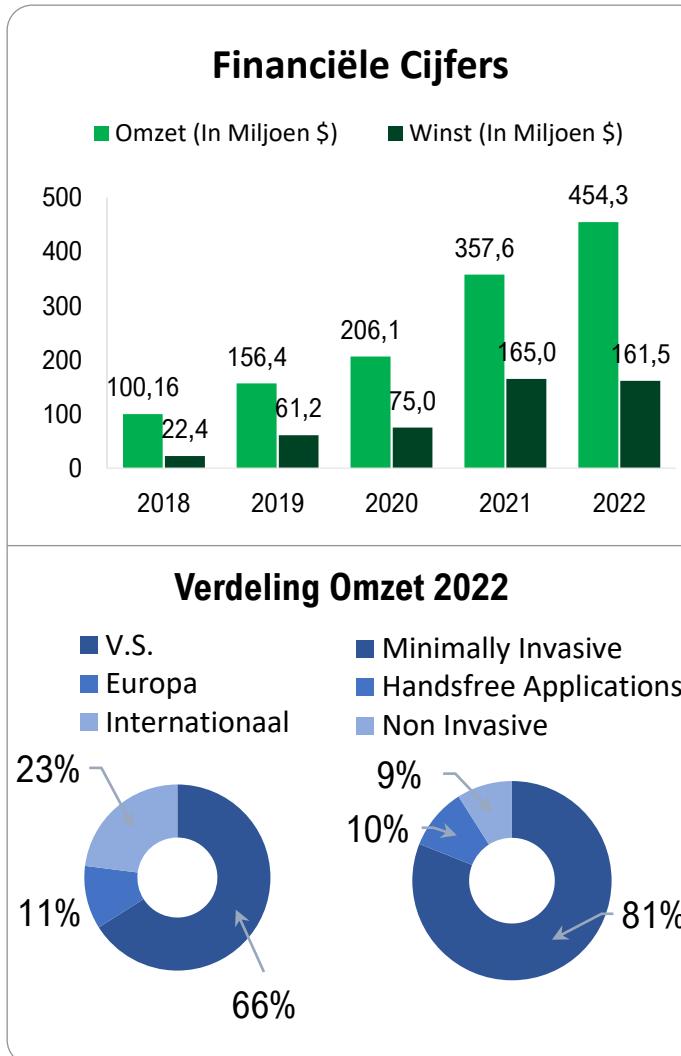
- Founded year – 2008
- Headquarter – Yoknaem, Israel
- IPO - 2019

## Sterktes

- Gigantische marges
- Gestage groei
- Overname kandidaat
- Ervaren en betrouwbaar management

## Voornaamste Klanten

- Plastisch chirurgen en praktijken
- Dermatologen, gynaecologen, oogartsen
- Distributeurs



## Producten

- Evoke
- Empower RF
- Bodytie
- Morpheus 8
- ...

## Kerncijfers

- Beurskapitalisatie: \$3,07 Miljard
- Prijs 1 aandeel: \$36,68
- EPS: \$1,89
- Div Rendement: 0%
- Inkoop eigen aandelen: miniem
- Fwd EV/EBITDA: 10,4x



# Vragen?

**BEKIJK ZEKER EENS ONZE  
SOCIALE MEDIA KANALEN!**

LinkedIn

Facebook

Instagram



"Investing in students, by students, for students"

