

Executive Summary – Inmode Ltd.

InMode Ltd. ist ein international tätiges Medizintechnikunternehmen mit Fokus auf energie-basierte, minimal-invasive ästhetische Behandlungssysteme. Das Unternehmen positioniert sich gezielt im sogenannten „Treatment Gap“ zwischen rein nicht-invasiven kosmetischen Verfahren und chirurgischen Eingriffen und adressiert damit ein strukturell wachsendes Marktsegment mit hoher Zahlungsbereitschaft und zunehmender medizinischer Akzeptanz.

Das Geschäftsmodell von InMode ist plattformbasiert und stark auf Wertschöpfungstiefe ausgelegt. Der wirtschaftliche Kern liegt in minimal-invasiven RF-basierten Systemen (u. a. Morpheus und RFAL-Plattformen), die sowohl Geräteumsätze als auch margenstarke wiederkehrende Erlöse generieren. Rund 80 % des Umsatzes stammen aus diesem Segment, während Consumables & Service etwa 20–22 % beitragen und die Umsatzqualität stabilisieren. Hands-Free-Systeme und weitere Produkte spielen aktuell nur eine untergeordnete ökonomische Rolle. Auf Geräte- oder Plattformebene werden vom Unternehmen keine detaillierten Umsatzzahlen veröffentlicht; die Einordnung basiert daher auf Segmentangaben und Managementaussagen.

Der adressierte Markt für ästhetische und minimal-invasive medizinische Behandlungen wächst langfristig strukturell mit niedrigen zweistelligen Raten (10-15%). Getrieben wird dieses Wachstum durch demografische Effekte, steigende gesellschaftliche Akzeptanz, technologische Fortschritte und eine zunehmende Verlagerung hin zu ambulanten, minimal-invasiven Verfahren. InMode ist in volumenstarken Kernsegmenten dieses Marktes positioniert. Bereits bei stabilen Marktanteilen kann das Unternehmen am strukturellen Marktwachstum partizipieren; zusätzliche Upside ergibt sich durch Plattformerweiterungen, neue Behandlungsindikationen und eine stärkere Monetarisierung der installierten Basis.

Kurz- bis mittelfristig ist InMode jedoch von einer ausgeprägten Zyklik betroffen. Seit 2023 belasten hohe Zinsen, restriktive Finanzierungsbedingungen und eine zurückhaltende Konsumstimmung insbesondere das Capital-Equipment-Geschäft. InMode ist hiervon nicht entkoppelt, zeigt sich im Branchenvergleich jedoch außergewöhnlich resilient. Im Geschäftsjahr 2024 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von rund USD 395 Mio., bei einer Bruttomarge von etwa 78–80 % und einer operativen Marge (Non-GAAP) von rund 25 %. Die Eigenkapitalrendite liegt trotz hoher Eigenkapitalbasis bei rund 30 %, was die hohe Kapitalrendite des Geschäftsmodells unterstreicht.

Die Bilanz stellt einen zentralen Stabilitätsfaktor dar. InMode ist vollständig schuldenfrei und verfügte Ende 2024 über einen Cashbestand von rund USD 596 Mio., was einem signifikanten Anteil der Marktkapitalisierung entspricht. Historisch wurden rund USD 500 Mio. über Aktienrückkäufe an Aktionäre zurückgeführt. Die aktuell reduzierte Rückkaufaktivität ist nach Angaben des Managements primär steuer- und rechtsbedingt (israelisches Aktienrecht) und nicht Ausdruck operativer oder strategischer Schwäche.

Gleichwohl bleibt offen, wie der verbleibende Cashbestand künftig produktiv in wertschaffendes Wachstum reinvestiert werden soll – ein wesentlicher Faktor für die Bewertung.

Die Pipeline bietet optionale, jedoch zeitlich unsichere Upside. Besonders hervorzuheben ist das Thema Dry Eye, das bei erfolgreicher regulatorischer Umsetzung einen medizinisch geprägten Markt mit hoher Prävalenz und wiederkehrender Nachfrage adressieren könnte. Weitere Initiativen, etwa im Bereich Women's Health, dienen primär der Diversifizierung und Plattformerweiterung. Zum jetzigen Zeitpunkt stellen diese Themen Optionswerte, aber keine kurzfristigen Umsatztreiber dar.

Die aktuelle Bewertung reflektiert vor allem zyklische Unsicherheiten, eine vorsichtige Marktpsychologie, offene Fragen zur Kapitalallokation sowie eine bewusst zurückhaltende Managementkommunikation. Der Markt bewertet das operative Geschäft implizit niedrig, während der hohe Cashbestand nur begrenzt wertsteigernd berücksichtigt wird.

In der Gesamtschau stellt InMode einen ausgeprägten Valuetitel dar: mit begrenztem fundamentalem Abwärtsrisiko auf Basis von Profitabilität, Cashflows und Bilanzstärke, gepaart mit mehreren potenziell positiven Aufwertungspfaden, deren Eintritt zeitlich jedoch unsicher ist. Für langfristig orientierte Investoren mit Bereitschaft, mittelfristige Volatilität und Bewertungsunsicherheiten zu akzeptieren, bietet das Unternehmen ein solides Chance-Risiko-Profil zwischen Substanzbewertung und optionalem strukturellem Wachstum.