

日本ライフライン(7575 JP)

新・中期経営計画において事業ポートフォリオを見直しビジネスの変革を推進。

FY22 決算概要

日本ライフライン株式会社（以下 JLL）の FY22 決算は、売上高 51,750 百万円（前年比 0.5%増）、営業利益 10,837 百万円（同 8.7%増）となった。売上高は、2 月 1 日に修正された会社予想 51,090 百万円（同 0.7%減）を上回った。2022 年 4 月に、2 年に一度の医療機器の保険償還価格の改定が行われ、多くの品目において販売単価が下落した。これにより FY22 売上高が 1,835 百万円、売上総利益が 837 百万円それぞれ減少した。2022 年 8 月の新型コロナウイルスオミクロン株の感染急拡大により、第 2 四半期から第 3 四半期にかけて医療体制が逼迫したことから、同社製品に関連する症例数が大きく減少し、売上にネガティブな影響を及ぼした。然しながらこれらのネガティブな要因は、心房細動(AF)の症例数が通期で前年比 6%程度増加したことで相殺された。（心房細動とは心房が細かく振動する不整脈の一種）：アブレーションとは、心臓内で不整脈の原因となっている異常な電気回路に対して、カテーテルを用いて焼灼または冷凍凝固を行い、正常な状態に戻す治療法。）

営業利益も会社予想 10,241 百万円（前年比 2.7%増）を上回って着地した。増益の要因は主に 1) 自社製品の売上比率が前年比 2.5 ポイント増加し、セールスマックスが改善された(483 百万円の増益要因)こと、2) 薬剤溶出型冠動脈ステント「オシロ」が 2022 年 6 月に独占販売契約を早期終了したことなどがある。関連する在庫の廃棄損及び評価損は、前年比で 1,413 百万円減少した。結果として、営業利益は前年比 863 百万円増加した（同 8.7%増）。営業利益率は 1.5 ポイント改善し、20.9%となった。

FY22 の当期純利益は、3Q に投資有価証券評価損（特別損失）を計上したことから 6,891 百万円（同 7.9%減）となった。

日本ライフライン (7575 JP): 業績サマリー

(百万円)	FY21		FY22		
	1H	FY	1H	FY	YoY (%)
売上高	25,130	51,469	25,489	51,750	0.5
売上総利益	14,292	28,835	14,546	29,895	3.7
GPM (%)	56.9	56.0	57.1	57.8	+1.8pp
販売管理費	9,610	18,861	9,426	19,057	1.0
販管費率	38.2	36.6	37.0	36.8	+0.2ppt
営業利益	4,681	9,973	5,119	10,837	8.7
OPM (%)	18.6	19.4	20.1	20.9	+1.5ppt
当期純利益	3,591	7,484	3,702	6,891	-7.9
NPM (%)	14.3	14.5	14.5	13.3	-1.2ppt

Source: Nippon-IBR based on JLL's FY21, FY22 earnings results materials

* 親会社株主に帰属する当期純利益

エグゼクティブサマリー

- 日本ライフライン株式会社（以下 JLL）の FY22 決算は、売上高 51,750 百万円（前年比 0.5%増）となった。売上高は、2 月 1 日に修正された会社予想 51,090 百万円（同 0.7%減）を上回った。2022 年 4 月に、2 年に一度の医療機器の保険償還価格の改定が行われ、多くの品目において販売単価が下落した。
- 営業利益は修正会社予想 10,241 百万円（前年比 2.7%増）を上回り、10,837 百万円（前年比 8.7%増）となった。増益の要因は主に 1) 自社製品の売上比率が前年比 2.5 ポイント増加し、セールスマックスが改善されたこと、2) 薬剤溶出型冠動脈ステント「オシロ」が 2022 年 6 月に独占販売契約を早期終了したことなどがある。関連する在庫の廃棄損及び評価損は FY22 に 1,413 百万円減少した。
- 同社は FY23 上期の売上高を 23,880 百万円（同 6.3%減）、営業利益を 4,488 百万円（同 12.3%減）、FY23 通期は売上高 48,807 百万円（同 5.7%減）、営業利益 9,763 百万円（同 9.9%減）と予想する。FY22 末をもって Baylis 社製品の独占販売は終了し、4 月以降は、BSJ 社との販売パートナーシップ契約のもと、商流変更に伴い販売手数料の受領も大幅に減少するも、その一部は症例数の増加により相殺される見通しである。また、人件費、IT 関連費等の販管費の増加（同 4.6%増）による営業減益を見込む。
- 同社は中期経営 5 年計画（FY23～27）を見直した。今後は、時間経過とともに顕在化したアップサイドおよびダウンサイドや進捗度を毎年レビューしていく形をとる。新規計画は、1) 売上高、2) 新規領域売上高、3) 営業利益率、4) EPS、5) ROIC を KPI として設定している。

FY22 製品品目別決算概要

同社の製品は、1) リズムデバイス、2) EP/アブレーション、3) 外科関連、4) 消化器[GI]/PI、の 4 つの製品群に分類される。

日本ライフライン (7575 JP): セグメント・製品別売上高						
(百万円)		FY21		FY22		
		1H	FY	1H	FY	YoY (%)
	ペースメーカー[PM]関連	3,015	5,862	2,530	4,938	-15.8
	ICD 関連	3,393	6,785	3,595	7,090	4.5
	その他	166	329	167	374	13.5
	リズムデバイス計	6,577	12,977	6,293	12,403	-4.4
	EP カテーテル	8,973	18,412	9,780	19,654	6.8
	ABL カテーテル	556	1,232	496	1,011	-17.9
	その他	2,801	5,455	2,735	5,626	3.1
	EP/アブレーション計	12,331	25,099	13,012	26,292	4.8
	人工血管関連	4,222	9,370	4,837	10,353	10.5
	その他	185	286	85	289	1.0
	外科関連計	4,409	9,657	4,922	10,643	10.2
	消化器関連	186	448	285	645	44.2
	PI 関連	1,622	3,285	974	1,765	-46.3
	消化器/PI	1,810	3,733	1,260	2,411	-35.4
連結売上高		25,130	51,469	25,489	51,750	0.5
Source: Nippon-IBR based on JLL's FY21, FY22 earnings results materials and Fact Book						

Source: Nippon-IBR based on JLL's FY21, FY22 earnings results materials and Fact Book

リズムデバイス

リズムデバイス製品群には、ペースメーカー関連と植込み型除細動器 [ICD] 関連の 2 つの製品群がある。同社は、日本における長期独占販売代理店契約に基づき、ボストン・サイエンティフィック・コーポレーション [BSX:US] の日本法人から製品のフルラインナップを調達している。リズムデバイス製品の FY22 売上高は、保険償還価格の大幅な下落を受け 12,403 百万円（前年比 4.4%減）の減収となった。ペースメーカー関連は競合他社の新製品や低価格戦略の影響を受け FY22 売上高は 4,938 百万円（同 15.8% 減）と落ち込んだ。

FY22 の ICD 関連製品の売上は、前年比 4.5%増の 7,090 百万円（CRM 製品群の売上の内約 56%を占める）となった。ICD 関連製品には主に以下の 2 つの製品に分類される。

1. T-ICD は電池で作動する従来の ICD で、本体と心臓に繋がるリードから成り、侵襲的手術によって体内に植込まれる。10 年毎の電池交換の時期に交換される。FY22 を通じて電池交換に伴う交換症例を多く獲得した。
2. S-ICD は T-ICD よりは大きいが、すべてのシステムを脇の下の皮下に植込むことで、リードを心臓の中に入れないことから感染症などの重篤な合併症リスクを低減する。S-ICD は同社が「オンリーワン製品」商品として独占販売している。

ICD 以外のその他製品群には AED などが含まれる。FY22 の AED は販売・レンタルともに堅調に推移した結果、FY22 売上高は 374 百万円（同 13.5%増）となった。

EP/アブレーション

同社は自社製品のうち、他社の追随を許さない独自の特長ある製品を「オンリーワン」として定義している。EP カテーテルに分類される心腔内除細動機能付きカテーテル BeeAT は、まさに同社が「オンリーワン製品」に分類している製品の 1 つである。EP カテーテルの国内市場は、海外メーカーの製品が圧倒的に多いなか、同社は心臓の検査に使用する自社製品の EP カテーテルで、トップシェア（約 45%）を獲得した。

EP/アブレーション製品は、EP カテーテル関連、ABL カテーテル関連、およびその他の 3 つの製品群に分類され、その他には RF Needle（心房中隔穿刺針）やステイラブルシースなどのディスプレイ機器が含まれる。

- カテーテル関連では、各品目が保険償還価格の改定の影響を受け販売単価が下落したが、販売数量が大幅に増加したことで、FY22 売上高は 26,292 百万円（前年比 4.8%増）と増収となった。
- また、AF 症例数の増加（同 6%増）を受け、アブレーション手術関連の自社製品の販売が好調に推移した。第 4 四半期単独で AF 症例数は前年比で 10%増加した。これは競合会社の製品供給に問題があったこと、新型コロナウイルスの沈静化などがある。ABL カテーテル関連では、内視鏡レーザーアブレーションカテーテル「HeartLight X3（ハートライト・エックススリー）」について、世界的な原材料不足の影響でメーカーからの商品供給が遅延し FY22 を通じて商品の販売が停滞した。この結果、FY22 売上高は 1,011 百万円（同 17.9%減）の減収となった。
- その他製品群の RF Needle やスティラブルシースが堅調に推移した結果、売上高は 5,626 百万円（同 3.1%増）の増収となった。第 4 四半期単独では、その他製品群全体の FY22 売上高は、1,532 百万円（同 22.8%増）の増収であった。

外科関連

JLL は、外科関連製品群において豊富な自社製品ポートフォリオを有しており、オープンステントグラフトは「オンリーワン製品」に分類される。その結果、人工血管の国内市場では 75%のトップシェアを持つ。

外科関連製品は、人工血管関連とその他の 2 つの製品群に分類される。同製品の FY22 売上高は 10,643 百万円（同 10.2%増）の増収となった。このうち 10,353 百万円（前年比 10.5%増）が好調な人工血管関連からの寄与であった。人工血管やオープンステントグラフトなどの自社製品も伸長し売上を後押しした。同社の仕入商品である腹部用ステントグラフトも新商品との相乗効果により売上を伸ばした。オープンステントグラフトは緊急症例の増加に伴い大幅な増収（前年比 4.7%増）となった。腹部用ステントグラフトは AFX2 と相乗効果のある新商品 Alto が前年比 19.2%伸長し大幅な増収要因となった。

塞栓用コイル「アベニア」は、当初は腹部向けに販売していたが、第 1 四半期より脳血管向けにも販売を開始しており、脳血管領域における JLL の新たな成長の柱となろう。塞栓用コイルを含むその他製品群の FY22 売上高は 289 百万円（前年比 1.0%増）であった。第 4 四半期単独では、塞栓用コイルの預託施設が順調に拡大したことで、その他製品群の売上高は 115 百万円（前年同期比 443.5%増）と急増した。

消化器 / PI

FY22 の消化器[GI]/PI 売上高は 2,411 百万円（前年比 35.4%減）となった。大腸用ステントおよび胃・十二指腸用ステントの預託施設拡大により GI 製品が堅調に推移し、増収につながった。肝癌治療用ニードルも好調に推移した。PI 関連は、以下の理由により、FY21 の 3,285 百万円に対し 1,765 百万円と大きく減収となった：

1. 薬剤溶出性冠動脈ステント「オシロ」の独占販売契約を 2022 年 6 月に早期終了した。
2. 冠動脈インターベンション事業からの撤退に伴い、その他の PI 製品（ガイドワイヤー、バルーンカテーテル）が縮小した。

FY23 通期予想

同社は FY23 上期の売上高を 23,880 百万円（前年比 6.3%減）、営業利益を 4,488 百万円（同 12.3%減）、FY23 通期は売上高 48,807 百万円（同 5.7%減）、営業利益 9,763 百万円（同 9.9%減）と予想する。2023 年 3 月末をもって Baylis 社製品の独占販売は終了した。4 月以降は、BSJ 社との販売パートナーシップ契約のもと、商流変更に伴い売上高は大幅に減少するものの、その一部は症例数の増加により相殺される見通しである。また、同社は人件費、IT 関連費等の販管費の増加（同 4.6%増）による営業減益を見込む。1）自社製品比率の上昇による粗利率の上昇（5.5 ポイント上昇し、60.4%を見込む）、2）RF ニードルの販売形態の変更に伴う粗利率の上昇効果、3）在庫の廃棄損及び評価損の減少（前期比 295 百万円）などのプラス要因があったが、販管費の増加を相殺するほどではなく、FY23 通期営業利益率は 0.9 ポイント下落の 20.0%となる見通しである。

リズムデバイス

同社は FY23 のリズムデバイスの売上高を 12,431 百万円（前年比 0.2%増）と予想する。ペースメーカー関連の売上高は他社の新製品等の影響があり 5,011 百万円（同 0.6%増）で横ばいの見込みである。ICD 関連の売上高は 7,057 百万円（同 0.1%増）を予想する。T-ICD の売上高は、バッテリーの交換需要が一巡する可能性が高く、ピークアウトの見通しである。

EP/アブレーション

同社は FY23 通期の EP/アブレーションの売上高を 23,414 百万円（前年比 10.9%減）と予想する。EP カテーテルの売上高は、AF 症例数が前年比 6%程度増加する前提に基づき 20,493 百万円（同 4.3% 増）を予想する。一方、ABL カテーテル製品である HeartLight X3 は、商品供給問題が継続する中、販売への影響が残る可能性が高く FY23 の売上高は前年比 3.4%減の 976 百万円となる見込みだ。さらに、「その他」については、ポストン・サイエンティフィック社[BSC US]が買収した Baylis 社との契約変更に伴い EP/アブレーションの売上高が約 3,300 百万円ほど影響を受ける。これにより、FY23 より同社との独占販売代理店契約が販売パートナーシップ契約に変更された。また、販売サポート契約は粗利率ほぼ 100%の事業となっており、同セグメントにおける収益性の向上が見込まれる。

心血管関連（旧外科関連）

人工血管の堅調な成長（前年比 3.2%増 10,681 百万円）が牽引し、FY23 の心血管関連の売上高は 11,724 万円(同 6.5%増) を予想する。同社は FY23 に「オンリーワン製品」であるオープンステントグラフトのラインアップ拡充を見込んでおり、今後の売上拡大に寄与しよう。腹部用ステントグラフトの売上も着実に伸びると予想している。塞栓用コイル「Avenir」（アベニア）は、導入施設数の増加により順調な売上の伸びが期待される。同社はまた、血栓吸引カテーテル等、脳梗塞治療領域における重要な新商品を FY23 第 1 四半期に投入する予定である。

消化器（旧消化器/PI）

同社は消化器セグメントの FY23 の売上高は 1,236 百万円（前年比 39.6%減）と予想する。前年比の減収は主に FY22 にオシロの独占販売契約が終了したことによる。

日本ライフライン (7575 JP): セグメント・製品別売上高 売上集計幾分の組替詳細 (2023 年 5 月)							
(百万円)		FY22 (旧 品目区分名)			FY22 (新 品目区分名)	FY23 (予)	
		FY	YoY (%)		FY	FY CE	YoY (%)
	旧 品目区分名			新 品目区分名			
	ペースメーカー[PM]関連	4,938	-15.8	ペースメーカー[PM]関連	4,979	5,011	0.6
	ICD 関連	7,090	4.5	ICD 関連	7,049	7,057	0.1
	その他	374	13.7	その他	374	361	-3.2
	リズムデバイス計	12,403	-4.4	リズムデバイス計	12,403	12,430	0.2
	EP カテーテル	19,654	6.8	EP Catheter	19,654	20,493	4.3
	ABL カテーテル	1,011	-17.9	ABL Catheter	1,011	976	-3.4
	その他	5,626	3.1	Others	5,626	1,944	-65.4
	EP/アブレーション計	26,292	4.8	EP/アブレーション計	26,292	23,414	-10.9
	人工血管関連	10,353	10.5	人工血管関連	10,353	10,681	3.2
	脳血管関連 (新規追加)	-	n/a	脳血管関連 (新規追加)	230	622	170.6
	その他	289	1.0	その他	423	421	-0.4
	外科関連計	10,643	10.2	心血管関連 (名称変更) 計	11,006	11,724	6.5
	消化器関連	645	44.2	消化器関連	654	1,125	72.1
	PI 関連	1,765	-46.3	その他	1,394	111	-92.0
	消化器/PI	2,411	-35.4	消化器(名称変更)計	2,048	1,236	-39.6
	連結売上高	51,750	0.5	連結売上高	51,750	48,807	-5.7
Source: Nippon-IBR based on JLL's FY21, FY22 earnings results materials and Fact Book							

Source: Nippon-IBR based on JLL's FY21, FY22 earnings results materials and Fact Book

新・中期経営計画（FY23～27）

同社は新規に中期経営 5 年計画（FY23～27）を策定した。毎年レビューを行い、時間経過とともに顕在化したアップサイドおよびダウンサイドを踏まえ、残期間での数値目標の「達成見通し」を開示することとした。新規計画は、1) 売上高、2) 新規領域売上高、3) 営業利益率、4) EPS、5) ROIC を KPI として以下のように設定した。

- FY27 売上高 63,000 百万円（CAGR4.0%）
- 脳血管および消化器等の新事業領域からの売上 8,000 百万円
- 営業利益率 20%水準（毎期）
- EPS120 円（CAGR+6.3%）
- 現行 ROIC11.9%から FY27 の ROIC12%への改善

これらの KPI を達成するためには、以下の 3 つの施策が必要である。

1. 新事業および製品領域の拡大：脳血管及び消化器領域の拡大に最注力
2. 競争力のある製品の継続的導入：具体的には、a) 「オンリーワン製品」の再強化、b) 継続的に新製品・商品を導入し、市場競争力と高い粗利率(55~58%程度)を確保、c) 研究開発力の強化
3. 資本効率を重視した経営の強化：a) 資本効率を意識した経営の実行、b) システム投資の強化、c) オペレーション（営業効率や在庫効率）の改善、d) 株主還元強化。

製品グループ別売上成長

新中計期間中に最も売上が伸びるのは EP/アブレーションと予想される。同社は、EP/アブレーション市場の CAGR が +4~5%であるのに対し、4 年間（FY23 に RF ニードル販売撤退後の FY24~FY27 の 4 年間）の売上成長目標を +5%（CAGR）に設定した。特に心房細動(AF)症例数は年率 6%程度の増加を見込み、症例数の増加を背景とする需要に応えるべく AF 関連の自社製品を中心に伸ばす考え。

同社連結売上高の 25%を占めるリズムデバイスは、新中計 5 か年中の CAGR が 0%に留まる。徐脈（ペースメーカー関連）市場と頻脈（ICD 関連）市場はどちらも植込み台数ベースで若干拡大するも、競争の激化により売上高は横ばいとなる可能性が高い。

心血管関連は、1) 大動脈、2) 脳血管の 2 つに大別される。大動脈市場では、同社は人工血管が特に強く、この分野で 75% のトップシェアを誇る。同社は CAGR0~1%という横ばいの市場成長を上回る売上成長目標を掲げ、「オンリーワン製品」の投入により CAGR3~4%の成長を目指す。脳血管関連市場において同社は後発であるが、市場の CAGR を脳梗塞関連で+8%、脳動脈瘤関連+6%と予想する。同社は Wallaby Medical 社と 11 製品について独占販売契約を締結し、市場での存在感が増した。同社は脳血管関連では FY22 売上高 230 百万円に対し、更に 10 製品増やすことで FY27 売上高 4,500 百万円を目指す。

消化器では、胆膵領域で差別化された新製品を順次上市する予定。FY22 の売上実績 650 百万円に対し、FY27 の売上目標は 3,500 百万円。市場の CAGR は+3~4%に対し、5 年間の CAGR は 40%にも上る。今後 2~3 年で、ガイドワイヤー、バルーンカテーテルなど 3~4 製品の上市を目指す。また、既存の消化器系ステントについても、市場の需要に対応するためモデルチェンジを行っている。

✓ 中期経営計画に係る主な事業のリスクや織り込んでいる前提は、次の通りです(重要度順)

リスク	説明	計画に織り込んでいる前提
オンリーワン製品の想定以上のシェア喪失	- オンリーワン製品の除細動カテーテル(BeeAT)及びオープントグラフト(Frozenix)の売上高は、23/3期で全体の30%強を占め、利益貢献も大 - これらは24/3期以降、競合の新規参入を予想	一定のシェア喪失を見込むも、5年後に支配的なシェアを維持
症例数の伸び率や市場成長率の想定以上の鈍化	- 調査会社の市場レポート等を参考に、製品カテゴリ別の市場成長を販売計画に反映 - 特に、自社製品の中心であるEPカテーテルの売上高は、心房細動(AF)症例数の伸び率と強く相関	AF症例数 CAGR 6%程度 (24/3~28/3期)
保険償還価格の想定以上の下落	- 保険償還価格は特定保険医療材料の機能区分別に定められており、2年に1回改定(下落) - 改定年は、売上高・売上総利益に影響があり	過去の下落幅と昨今の競争環境を考慮し、25/3期と27/3期に合理的と思われる下落幅を想定
プロダクト導入マイルストーンの未達成による発売時期の遅延または発売中止	- 発売に至るまでに、開発、臨床試験(治験)、当局の承認取得等、様々なマイルストーンあり - マイルストーンの未達成やスケジュール遅延は、実績が計画から乖離する理由となる	各プロダクトのマイルストーン（オープントグラフトの新製品など）
インフレや円安の進行による原価や費用の高騰	- インフレや円安の亢進に伴い、原材料の調達コスト、商品の仕入コスト、販管費の上昇が発生 ⇒ 売上総利益や営業利益を圧迫	年2~3%程度のインフレ影響の織り込みあり。1ドル=130円程度の為替レートを想定

Source: JLL FY23~FY27 Mid-Term Plan presentation material

資本政策

現行中期経営計画において、同社は安定的な営業キャッシュフローの獲得を目指す。必要なキャッシュを確保したうえで、余剰キャッシュは、以下の優先順位にしたがって用途を検討する。

1. 事業用資産の取得
2. 毎年 40~50 億円程度の成長投資（研究開発や設備投資等）
3. CAPEX
4. 配当：ベースとなる配当は配当性向 40%程度（または、DOE 5%）
5. M&A
6. 追加配当/自社株買い：業績・株価動向や EPS、ROIC 目標を念頭に、追加の還元策を検討。自己株式の保有の目安は発行済株式総数の 1%程度とし、新規取得した自己株式は適宜消却
7. 現預金

GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by Japan Lifeline Co., Ltd. (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by the Sponsor. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.

Accuracy of content: All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

Exclusion of Liability: To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out of or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

No personalised advice: The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

Investment in securities mentioned: Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.

Copyright: Copyright 2023 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:

Yumi Yamamoto-Tyrrell

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd

118 Pall Mall

London SW1Y 5EA

TEL: +44 (0)20 7993 2583

Email: enquiries@nippon-ibr.com



Research Beyond Horizons
Japanese Equity Specialist

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority <FRN: 928332>.