

THE NEXT CHAPTER

CEOインタビュー

古くから、大きな志を成し遂げるには
「天の時」「地の利」「人の和」の3つが欠かせないといわれてきました。
『孟子』に由来するこの言葉が説くのは、時流という好機、
恵まれた環境、そして人の力です。
そのいずれか1つでも欠ければ事は成らず、
中でも最後の「人」こそが最も大切だとされています。
キューデングループは今、まさにこの3つを兼ね備えた状況にあります。
私は、グループを束ねるCEOとして、
成長への自信と確かな手応えを感じています。
その根拠を「天」「地」「人」、3つの観点からお話します。



九州から世界へ
次の世代へと続く確かな成長を
皆さまとともに歩む

キューデンホールディングス株式会社
代表取締役社長執行役員 CEO

西山 勝

福岡県直方市出身。1986年九州電力入社、初任地は熊本営業所。以降、日本貿易振興会（JETROの前身）ニューヨーク事務所への派遣、総務、人事労務、社長・会長秘書、海外事業、経営企画・経営管理等、多岐にわたる業務に従事。その後、エネルギーサービス事業統括本部長として、燃料・発電・小売といった当社グループの中核部門を統括し、会社の全体像やエネルギーが持つ社会的責任の大きさを再認識。九州電力社長執行役員を経て、2026年10月より現職。キューデンホールディングスのCEOとしてグループを牽引していく。

THE NEXT CHAPTER CEOインタビュー

「経営ビジョン2035」の進捗と「天の時」

「経営ビジョン2035」を旗印に、私たちの歩みは前進を続けています。ロシア・ウクライナ問題や中東情勢、物価の上昇など、事業環境が年ごとに大きく動く中においても、私たちはしっかりと実績を積み上げてきました。2026年度の業績見通しが2030年度の財務目標と同水準にあることが示す通り、**当社グループの実力は年を追って確実に高まり、事業環境を問わず利益を上げる体制が整ってきています。**

「天」「地」「人」に照らせば、この着実な前進を支えているのは、まず「天の時」、すなわち事業環境の追い風です。当社グループではこれまで原子力の安定稼働や再エネの拡大などにより、経営環境の変化に対する耐性を高めてきました。他社では利益や業績見通しの開示が容易でな

いとされる中で、私たちがしっかりとした数字をお示しできるのはその表れです。また、容量市場や非化石価値取引市場といった新市場、長期脱炭素電源オークションといった制度面の整備も、私たちにとって確かなプラス材料となっています。当社グループが力を注いでいるカーボンニュートラルの取組みは、足元では減速傾向と見られていますが、中長期のトレンドとしては、その必要性が揺らぐことはありません。脱炭素は必ず成し遂げなくてはならない課題であり、この大きな潮流は私たちの事業を力強く後押ししてくれるものと確信しています。

こうした追い風を成果に結び付けていくために努力を積み重ねる中、私たちの足腰は強靱なものとなっています。これまで**電気事業が伸び悩む中で成長を担ってきた、海外、ICTサービス、都市開発といった事業は、蒔いてきた種が着実に実を結び、収益への貢献が拡大しつつあり**

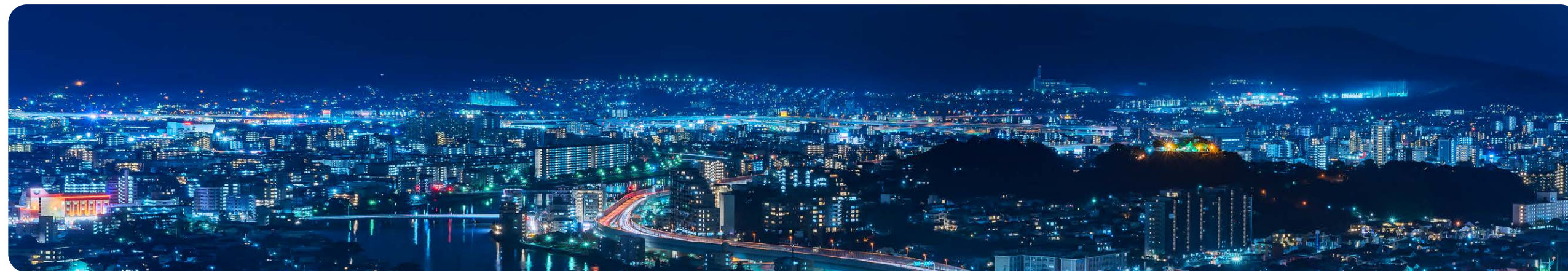
ます。そして電気事業はここにきてフェーズが変わりました。今後の需要増大が見込まれる中、電気事業の重要なピースである小売事業では発想の転換を進めてきました。電力小売全面自由化の当初、私たちはお客さますべてをつなぎとめたいという強い思いから、離脱を防ぐことに追われていました。過剰な料金競争は営業の現場を疲弊させ、利益を上げにくい状況に陥っていました。

「これではサステナブルなビジネスはできない」。私たちは小売だけでなく、グループ全体への利益貢献という高い視座での営業へと発想を切り替えました。安定供給と成長の両立が可能な料金や仕組みを営業戦略の基本とし、それを徹底することで、**現在では競争力のある料金水準を維持しつつ、新規の需要を呼び込む、安定した利益を生み出す基盤が整ってきました。**

九州の地域基盤「地の利」

成長を後押しする更なる要素が「地の利」、私たちが基盤とする九州です。九州では半導体をはじめとする企業の進出が相次ぎ、データセンターの立地も活発化するなど、成長著しいアジアの玄関口としてのポテンシャルはますます高まっています。これは私たち自身で選び取ったものではありませんが、私たちの事業にとっては大きな追い風です。

そして「地の利」とはこうした地域の状況が事業に恵みを与えるといった一方通行のものではなく、相互に関係を有するものです。例えば、企業進出においては、私たちの競争力のあるエネルギー供給が重要な要素となっています。**九州という地域とともにどう成長していくかを突き詰めていくことは、地域のみならず私たちの事業に最も良い成果を生み出す道となります。**私たちは株主の皆さま



THE NEXT CHAPTER CEOインタビュー

まの負託を受けて事業を行っていますが、それに加えて、地元である九州地域からの負託と信頼が、経営を前へと動かす大きなエネルギーとなっています。

「九電」は地域の皆さまとともに歩み、ともにつくり上げてきた会社です。社員の力はもちろんですが、地元の皆さまの支えがあって、今日の私たちがあります。発電所の運営も、原子力を含めて地元の皆さまに任せていただき、信頼していただいているという自負があります。だからこそ、その負託にしっかりと応えることが、地域と私たちとの揺るぎない関係の土台となります。東日本大震災のあと、九州電力の原子力発電所が全国で最初に再稼働できたのも、こうした地域との信頼関係があったからこそです。そして、「**地元が元気になれば、私たちも一層力が湧いてくる**」、この好循環は、他の企業にはなかなか見られない当社の強みです。



純粋持株会社体制の目的

この10月、キューデンホールディングス株式会社を設立しました。2027年4月には基幹会社6社を傘下に置く純粋持株会社へと本格移行します。**旧一般電気事業者で、純粋持株会社体制を敷くのは当社が初めてです。**

言うまでもなく、純粋持株会社化は目的ではなく、更なる成長の手段です。総合エネルギーサービス事業と成長事業を両輪としたグループの成長を果たしていくためには、九州電力がすべての事業をマネジメントする組織体制は最適とは言えません。私自身、2019年から2021年にかけて海外事業を統括しましたが、国内電気事業とは事業特性やスピード感、そしてリスク／リターンの捉え方などが大きく異なることを実感しました。成長事業の幅広い事業領域す

べてにおいて、重要な意思決定を九州電力が担う仕組みでは、事業機会を逃してしまうケースもあります。

これからは、**基幹会社に権限を委ね、自律性を尊重**することで、それぞれの特性に応じた事業運営を可能にするとともに、**各セグメントのパフォーマンスは明確に見えるようにします**。そして持株会社は、明確な経営指標に基づき、**各事業の状況を精緻に評価した上で、グループ最適の視点で経営資源の配分を実行**します。この健全な競い合いと緊張感を持った切磋琢磨は、基幹会社の成長を促すとともに、グループ全体に大きな活力を生み、更なる価値創造を実現してくれるものと期待しています。そして**九州電力は、国内電気事業に専念**することで、私たちの強みの基盤でもある**原子力の安全確保をはじめとする重要テーマに対して、経営陣をはじめ、社を挙げてしっかりと向き合**ってまいります。

財務基盤の強化と
資本市場からの期待獲得

「経営ビジョン2035」の目標達成に向けては、**事業の維持と成長に向けた更なる投資**が必要です。とりわけ成長のベースとなる電力需要の伸長はGHG排出量の増加にもつながるため、カーボンニュートラルに向けた戦略投資は欠かせません。一方、当社グループの有利子負債は、原子力の安全対策投資などにより、東日本大震災発生前と比べて2倍程度の水準まで増加しています。**金利の上昇を見据えれば、有利子負債の増加抑制と更なる利**

益創出による財務基盤の強化は経営の大前提です。相反するようにも見えるこの二つを両立させるため、私は各事業に対して、新規の投資資金に頼るのではなく、**自らアセットを循環させ、キャッシュを生み出し、次の投資へとつなげる形での成長**を求めてきました。今後新たに開発するアセットについては、SPC(特別目的会社)の活用などを視野に、有利子負債を増やさない事業運営を基本とします。**私はROICを重視すべき指標だと言い続けてきましたが、これは資本を効率よく活かすことを経営の軸に据えるためです**。今後も効率的な資金の循環と財務基盤の強化をグループ全体で徹底していきます。

また、私たちは、財務規律に則った事業運営について、資本市場との対話を深めていく必要があると考えています。近年、当社のROEは平均して10%を超えており、資本コストを意識した経営という点では、投資家の皆さまが期待される水準を安定的に上回ることができています。一方で、PBRは1倍程度にとどまっています。主たる要因はPERの低さです。これは**私たちの成長シナリオを十分にお伝えできていないため、皆さまが当社の今後の成長に確信が持てずにいる結果**だと率直に受け止めています。そしてその一因として、経営目標の立て方に課題があると考えています。当社グループはこれまで、設定した目標に対して、期末に結果が上振れするという傾向がありました。これは、高い目標を掲げて未達となるより、自然体でクリアできる保守的な目標を立てて成果を上げた、あるいはリスクが顕在化した場合にも達成可能な目標を設定したいという意識の表れでしょう。しかし、達成

THE NEXT CHAPTER CEOインタビュー

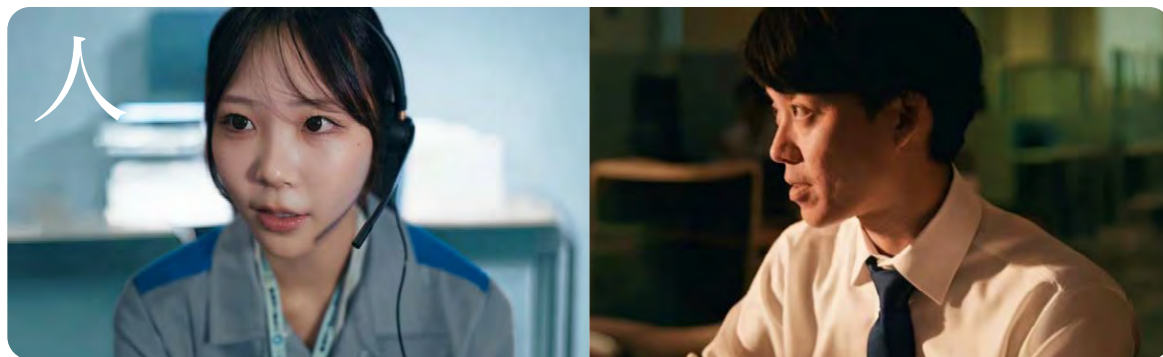
天



地



人



が容易な目標をクリアしても価値はありません。全く手の届かない夢物語では意味がありませんが、**チャレンジングな目標を掲げ、コミットした以上は精一杯の力でやり抜き達成する**といった言行一致こそが、皆さまの期待であり、**資本市場からの信頼を通じたPERの向上につながる**と考えています。

こうした課題の解決に向けて、**現在、最優先で取り組んでいるのは、「経営ビジョン2035」の財務目標、そして株主還元の見直し**です。私たちが描くキューデングループの成長ストーリーは、挑戦的でありながらも確かに実現可能なものであり、会社にとって、投資家の皆さまにとって、そして地域の皆さまにとって、大きな価値のあるものです。その価値を体現する財務目標を練り上げ、早期に皆さまにお示しします。根底にあるのは、**祖業である電気事業を確かな成長事業として確立する決意**です。需要拡大への対応とカーボンニュートラルの達成を同時に実現するという容易でない課題に、前向きに努力、奮闘する現場の力を、経営としてしっかりと支え、導き、成長につなげてまいります。

株主還元に関して、「財務基盤強化の必要性から後回しになるのではないか」という声をいただきますが、そうではありません。当社グループの事業は、数か月で株価が跳ね上がるようなものではありませんが、まだまだ伸長の余地があります。私は、株主の皆さまが安心して当社とお付き合いいただく中で、十分な成長の果実を享受いただけるように取組みを進めます。現在の株価には全く満足していません。配当などの株主還元のみならず、**安**

定して当社株式を保有し経営を支えてくださる株主の皆さまに、**キャピタルゲインの形で報いることができるよう、成長ストーリーを実現**していきます。その第一歩として、現在の配当水準を下限としつつ、成長の中で皆さまの期待にさらにお応えしていく分かりやすい配当方針を、財務目標の見直しと併せて2026年度中にお示しする予定です。

「人の和」こそ、最大の強みであり、最高のテーマ

「天の時」と「地の利」がどれほど恵まれていても、その恵みを成長へ結実させるのは、人の力です。社長としてのこの一年余りは、それを何よりも実感する日々でもありました。就任が内定した当初から、私は人的資本こそが当社の礎だと申し上げてきました。そして、現場に足を運び、社員と言葉を交わすほどに、その想いは一層強まっています。

私は「NISHIYAMA NOTE」という配信動画で、部門や会社を越えたグループの様々な社員と語り合ってきました。回数はこれまでに50回を超えていますが、社員一人ひとりが自分の考えをしっかりと持ち、飾ることなく自然体で「これがやりたい」「こうしたい」と語ってくれることに力をもらっています。私が改めてハッとしたのは、経理や法務といった間接部門の社員と語り合った時でした。普段は表に出ることの少ない、いわば縁の下の力持ちともいべき仕事に携わる社員たちですが、確かな熱

THE NEXT CHAPTER CEOインタビュー

い思いを持って仕事に向き合い、自らの役割に強い誇りを持っていました。私は深く心を動かされるとともに、**繰り返し伝えてきた「Will」と「情熱」が、着実に社員の中に根付きつつあることを実感しました。**

上からの判断、指示を待つのではなく、**自分たちで考え、提案、行動してくれる社員の存在が、キューデングループの一番の財産**です。私は、自らが譲れない価値観は率直に伝える一方で、細かなことは社員の自律性に委ねています。当社グループは、誠実な、九州を愛する人たちの集まりです。私自身、入社のも機は「九州が好きで、九州に貢献したい」という素朴な想いでした。社長として地域を回る中で、九州各地の皆さまが当社グループに大きな期待と信頼を寄せてくださっていることを実感し、地域とともに歩む責任とやりがいを、一層強く感じています。「九州のために役立ちたい」という社員の想いは、地域の皆さまにも伝わり、強い信頼関係を育んできました。こうした**人の力と地域との関係性こそ、当社グループの揺るぎない強み**です。

一方で、**変えていきたいのは、人と組織のあり方**です。熱い想いを持った社員が自由に挑戦し、周囲がそれを後押しする、そしてうまくいなくても挑戦は評価され、次の挑戦を生み出していく、私たちが目指す組織風土はまだ道半ばです。

QX(Qden Transformation)※の取組みは4年目を迎え、今年初めて「QXアワード(表彰式)」を実施しました。私は、成果はまだ出ていなくとも意義のある挑戦があればぜひ表彰したいと考えていましたが、残念ながら

ら今回はそのような案件は挙がってきませんでした。挑戦がなかったのか、あるいは胸を張って語るのをためらったのか定かではありませんが、現状の課題を示してくれたものと受け止めています。もっと一人ひとりのWillと挑戦を尊重する風土が根付いてくれば、グループの成長を支える基盤はさらに強固なものとなるでしょう。そのために重要なのが、**心理的安全性を生み出す、私自身を含めたマネジメント層の「コーチャビリティ」と「フィードバック」**と考えています。私たちはよく「変革」「コミュニケーション」の重要性について話しますが、社員にとって変えること、声を上げることは勇気が必要です。「前向きに受け取ってもらえるだろうか」「意向に沿わない内容だったらどうしよう」という不安やリスクを伴うものです。勇気を出して行動しても何も変わらない、フィードバックすらない、となれば、リスクは取らない、声を出さない方がよい。社員はそう感じるでしょう。

安全と安定供給を支えてきた盤石な企業文化は、当社の誇りです。しかし、グループを取り巻く事業環境が目まぐるしく変化し続ける時代においては、当社グループの誇りを堅持しつつ、事業を担う社員が自ら考え、提案していく組織へと変わっていく必要があります。**社員の声を素直に受け止め、ともに考え、結果をしっかりとフィードバックする。そして更なる高みに向けた行動・実践が自然に生まれ続ける、成長する組織を目指します。**

※「人と組織が共に成長し、価値創出につなげる」ことを目指す人材戦略の中核的な取組み

ステークホルダーの皆さまへ

私たちは純粋持株会社体制へ移行します。しかし、体制が変わろうとも、グループのすべての事業に一貫する価値観が揺らぐことはありません。それは、『ずっと先まで、明るくしたい。「快適で、そして環境にやさしい」そんな毎日を子どもたちの未来につなげていきたい。』という思いです。総合エネルギーサービス事業と成長事業、すべての事業は、この一つの価値観でつながっています。純粋持株会社の名を「キューデンホールディングス」としたのも、九州の皆さまが親しみを込めて呼んでくださる

「九電」という信頼を受け継ぎ、この旗の下に社員全員が誇りをもって集うグループでありたいと願ってのことです。私たちが進む方向は、「経営ビジョン2035」と「カーボンニュートラルビジョン2050」によって既に明確です。道が明確である以上、私の務めは、グループ全員がその道を安心し、誇り高く歩んでいけるように支えること、私たちは必ずそこへ到達するのだと伝え、鼓舞し続けることです。

「天の時」「地の利」、そして「人の和」。この三つが揃う今、九州から世界へ、皆さまとともに次の世代へと続く歩みを、これからも進めてまいります。



キューデンホールディングス株式会社
代表取締役社長執行役員 CEO

西山 勝