

2026年7月7日 全9頁

# 不平等・社会関連財務情報開示タスクフォース (TISFD) の第一草案を読む

「社会 (S)」情報開示の新たな展開が日本企業に示唆すること

金融調査部 主任研究員 中 濤

## [要約]

- 不平等・社会関連財務情報開示タスクフォース (Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures: TISFD) が、情報開示フレームワークの第一草案を公表した。TISFD は、社会的な不平等に起因して企業や金融機関が直面するリスクと機会についての情報開示フレームワークの開発に取り組んでいる。
- 第一草案では、一般要求事項 (general requirements) として「マテリアリティ」、「システムに関連した情報」、「ステークホルダー・エンゲージメント」、「範囲」、「時間軸」が提案された。また、開示推奨項目 (disclosure recommendations) の柱として「ガバナンス」、「戦略」、「影響とリスク管理」、「指標と目標」が示された。
- TISFD の第一草案は、企業に対してシステムレベルのリスクを捉える必要性を主張している。また、ステークホルダー・エンゲージメントの深化を求めている。多くの日本企業にとって TISFD は、「社会 (S)」関連の取組みと情報開示のあり方について、戦略的な再考を促すきっかけになるといえるかもしれない。
- 企業は、既存の国際基準に統合的な実務の蓄積を進めることで、TISFD への対応に向けた準備ができると考えられる。ただし、当面は 2027 年半ばまで続く草案作成の各段階で、その内容を把握・検討することになるだろう。TISFD をめぐっては、今後もその動向に注目し、情報開示に対する示唆を見極めていく必要がある。

## 1. TISFD の第一草案が公開

環境・社会・ガバナンス (ESG) の「社会 (S)」に関する情報開示が新たな展開を迎えようとしている。世界的に、社会的な不平等の拡大が事業活動の安定性を脅かすことに対する懸念が高まるなか、2024 年に設立された「不平等・社会関連財務情報開示タスクフォース (Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures: TISFD)」は、社会的な不平等に起因して企業や金融機関がどのようなリスクと機会に直面しているのか、いかにそれ

らに対処しているのかについての情報開示フレームワークの開発に取り組んでいる。

TISFD をめぐっては、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）や自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）といった「環境（E）」関連の情報開示フレームワークに続く「社会（S）」関連の情報開示フレームワークとして、その行く末が注目されていた。しかし、これまでに TISFD の構想を伝える公式文書は公開されていたものの<sup>1</sup>、情報開示フレームワークの具体的な内容については明らかにされていなかった。

2026年5月、TISFDは“The TISFD Framework (Beta Version 0.1)”（以下、「TISFDの第一草案」と表記）を公表した<sup>2</sup>。公開されたTISFDの第一草案は、TISFDの構想を情報開示フレームワークへと具体化する第一歩といえる。この草案は今後も複数の段階を経て修正される余地を残すが、最終的な情報開示フレームワークの基礎となるものである。情報開示の主体である企業や金融機関だけでなく、その利用者である投資家等のステークホルダーにとっても、この段階において内容を把握しておく意義はあると考えられる。

本稿では、TISFDの第一草案に示された内容から、現段階におけるフレームワークの内容を読み解く。具体的には、企業や金融機関の実務的な対応において特に重要であると考えられる一般要求事項と開示推奨項目の提案内容を概観する。そのうえで、TISFDの今後の作業計画を確認し、この段階における日本企業の「社会（S）」関連の情報開示への示唆を提示する。

## 2. 一般要求事項と開示推奨項目の提案

### (1) 一般要求事項の提案内容とその考え方

#### ① マテリアリティ

TISFDの第一草案では、5つの一般要求事項（general requirements）として、①マテリアリティ、②システムに関連した情報、③ステークホルダー・エンゲージメント、④範囲、⑤時間軸について、内容とその考え方が提案された。一般要求事項とは、開示推奨項目の土台と位置づけられるもので、情報開示主体間における一貫性、整合性、比較可能性の確保を目的として設計されている。TISFDフレームワークを用いた情報開示、またはTISFDフレームワークと整合的な情報開示を行う際には、これらの一般要求事項を適用することが求められる。

TISFDの第一草案において示された一般要求事項の1つ目は、マテリアリティである。企業等には、人に関する影響、依存、リスクと機会に関する「マテリアルな（重要な）」情報開示が求められる。TISFDの第一草案におけるマテリアリティの考え方は、既存のサステナビリティ報告フレームワークまたは財務報告フレームワークで用いられているものや、それぞれの法域において採用されているものを含む、さまざまなマテリアリティの定義に対応できるように

<sup>1</sup> TISFDの構想については、中澤「[不平等・社会関連財務情報開示タスクフォース（TISFD）の構想と日本企業への示唆](#)」（大和総研レポート、2025年7月14日）を参照。

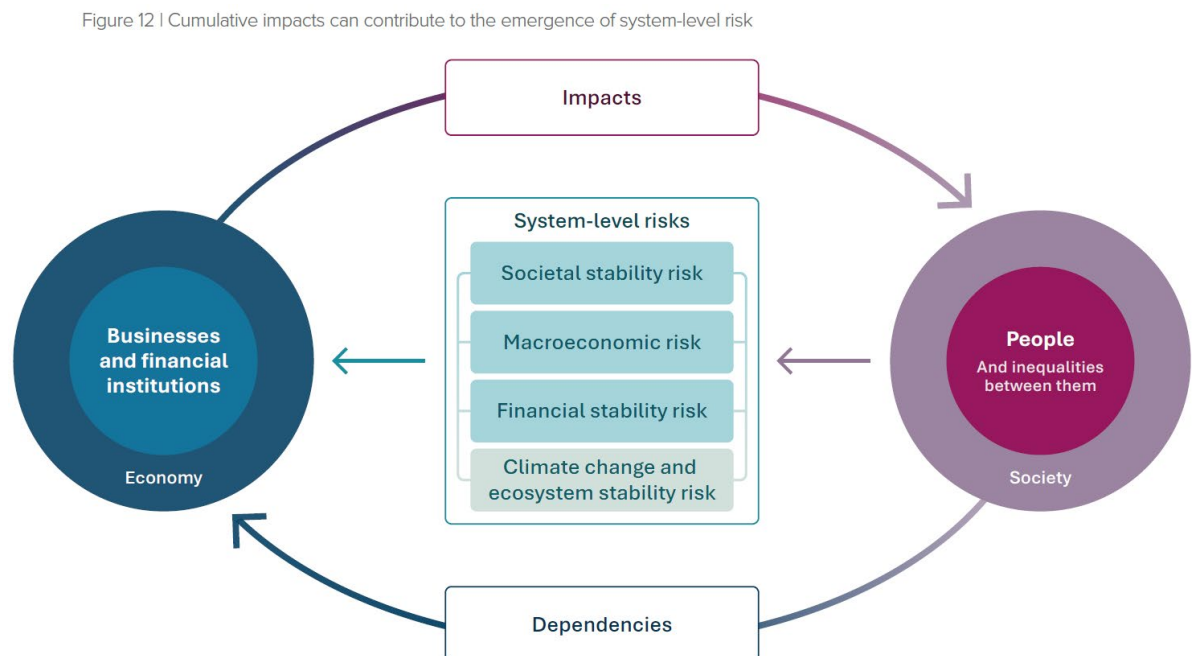
<sup>2</sup> TISFD “The TISFD Framework (Beta Version 0.1)”（May 2026）を参照。本稿におけるTISFDの第一草案に関する記述は主としてこれを参照している。日本語訳は大和総研による。

設計されている。そうすることによって、情報開示の一貫性や、情報開示フレームワーク間の相互運用性の確保につなげる狙いがある。

## ② システムに関連した情報

2 つ目は、システムに関連した（system-relevant）情報開示、すなわち、システムレベルのリスクとの関連において、財務的に重要な情報開示に対する要求事項である。企業等には、人に関する外部性について、投資家のニーズを満たす情報開示を行うことが求められる。負の影響（負の外部性）が蓄積したり、社会・経済・金融システムの安定や機能を変質させたりすると、システムレベルのリスク（system-level risks）を生み出す可能性がある（図表 1）。

図表 1 TISFD の第一草案において示されたシステムレベルのリスクの発生とその影響



(出所) TISFD “The TISFD Framework (Beta Version 0.1)”より抜粋

TISFD の第一草案において、システムレベルのリスクは、場所や時代によってさまざまな形をとりうるものとされつつ、「経済のすべてまたはほとんどの主体に影響を及ぼすリスクで、影響の連鎖によって深刻に顕在化し得る、あるいは市場のパフォーマンスを体系的に損なう可能性があるもの」と定義される<sup>3</sup>。システムレベルのリスクは、市場のボラティリティを高め、ポートフォリオのリターンに影響を及ぼす可能性がある。

TISFD は不平等を、経済・社会に対するシステムレベルのリスクの最も重要な発生源であり、

<sup>3</sup> TISFD “The TISFD Framework (Beta Version 0.1)” (May 2026) p. 38 より引用。日本語訳は大和総研による。

社会の安定性や、経済の持続可能な成長および長期的な財務パフォーマンス、金融システムの機能にリスクをもたらすものと位置づけている。反対に、人々の権利やウェルビーイングの広範な実現や不平等の是正は、生産性の上昇、イノベーション、より安定した社会と結びついて長期的な価値の創出へとつながる、システムレベルの機会を生み出すものと理解されている。

このようなシステムレベルのリスクと機会の考え方を背景に、システムレベルのリスクに関連する外部性について、投資判断に影響を与える情報開示を推奨することが TISFD の目的である。もっとも、システムレベルのリスクや機会に関する情報開示には実務的な課題も多いことは、TISFD も認識している。TISFD は、システムレベルのリスクに関連する要因で、幅広い投資家層から情報開示が求められるものを特定するための調査・研究を実施している。その初期的な結果は、開示主体に対して推奨される関連指標の特定とあわせて、TISFD の第二草案に含めることが構想されている。

なお、TISFD の第一草案ですでに示されたシステムレベルのリスクに関連する要因の一例としては、生活賃金 (living wage) がある<sup>4</sup>。生活賃金を下回る賃金は、所得や資産の不平等として累積し、それが需要の低下やその他のマクロ経済および社会的安定への影響をもたらし、投資家のポートフォリオに対する財務的な影響へと発展する可能性が指摘されている。

### ③ ステークホルダー・エンゲージメント

3つ目は、ステークホルダー・エンゲージメントである。TISFD の第一草案において、ステークホルダー・エンゲージメントは、人に関する影響、依存、リスクと機会を企業等が理解するうえで不可欠なものと位置づけられている。また、影響と依存の特定と管理、ならびに、どの情報を開示することが重要なのか、すなわち情報開示におけるマテリアリティの判断を支えるものであるとされる。

TISFD の第一草案では、人権デュー・ディリジェンス (人権 DD) の初期段階 (負の影響の特定や評価) が、情報開示において重要な負の影響評価と同一であると説明されている<sup>5</sup>。人権 DD において、重要な負の影響についての情報は、影響を受けるステークホルダーまたはその代表者との継続的で意味のあるエンゲージメントによってもたらされる。このようなステークホルダー・エンゲージメントは、負の影響がどのように生じ、いかに経験され、状況の変化や時間の経過とともにどのように変化するのか、対応が効果的であるかどうかを企業が把握するために有効なものである。また、苦情処理メカニズムは、負の影響を受ける個人やコミュニティの救済のための重要な仕組みであると同時に、フィードバックの源としても機能する。これらより、企業等は、影響やそれに関連するリスクと機会の特定において、人権 DD から得られた知

---

<sup>4</sup> 生活賃金をめぐる動向については、中澤「[生活費危機の時代に重要な『生活賃金』](#)」(大和総研レポート、2025年9月18日)を参照。

<sup>5</sup> 人権 DD については、中澤「[『ビジネスと人権』をめぐる日本企業の対応](#)」(大和総研レポート、2024年2月14日)を参照。人権に関する情報開示については、同「[人権尊重の取組みをいかに伝えるか](#)」(大和総研レポート、2024年7月23日)を参照。

見を反映すべきであるとされている。

企業等には、人権DDを通じたものを含め、影響を受けるステークホルダーに対していかにエンゲージメントを行ってきたのか、ならびにステークホルダーの視点が意思決定、および影響と依存の評価やモニタリングにどのように反映されたのかについて、エンゲージメントの性質や目的を踏まえて開示することが期待される。

#### ④ 範囲

4つ目は情報開示の範囲である。TISFDは、人に関する影響、依存、リスクと機会に関する情報開示を求めている。ここでの「人」の範囲には、自社の従業員、バリューチェーン上の労働者、消費者とエンドユーザー、影響を受けたコミュニティが含まれる。影響、依存、リスクと機会の多くは、バリューチェーンやビジネス関係を通じて生じるものであるため、企業等には自社の事業活動に加えて、下流および上流のバリューチェーンについても、マテリアリティの評価の範囲に含め、考慮することが求められる。

TISFDは、企業等が事業活動、バリューチェーン、幅広いステークホルダーを含む広範な情報開示を行うための能力を発展させるまでには、時間が必要であることを認識している。企業等は、自らの評価および情報開示の範囲に何が含まれているのか、その範囲を決定するために採用したプロセスや、それ以前の情報開示からの変更点、情報開示の範囲を拡張する今後の計画を説明すべきであるとされる。

#### ⑤ 時間軸

5つ目は時間軸である。企業等が、人に関する影響、依存、リスクと機会を特定し、評価する際には、複数の時間軸を考慮することが重要である。企業等は持続的なイノベーションの創出や事業の継続のために高い技能と意欲を有する労働力に依存している場合がある。しかし、短期的な事業上・財務上の圧力によって人材育成や引き留めのための投資が不十分となると、長期的には企業、投資家、そして社会全体にリスクをもたらす可能性がある。たとえば、アウトソーシングは、一時的なコストの削減にはなったとしても、雇用の不安定化や賃金の停滞を通じて、より広範なマクロ経済や社会的安定にとってのリスクともなり得る。最終的に、それが企業の将来の見通しにも影響を及ぼすかもしれない。

このように、個別企業の短期的な利益と、投資家や金融機関、および社会全体の長期的な利益は一致しない場合がある。投資家のリターンは、企業単体のリターンだけではなく、経済・社会全体の健全性に依存している。そのため、企業等には、情報開示において短期・中期・長期の時間軸をどのように定義しているのかを説明することが求められる。

## (2) 開示推奨項目の提案内容とその考え方

### ① ガバナンス

TISFD の第一草案における開示推奨項目は、TCFD や TNFD、国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) と同様に、「4つの柱」構造に基づいている。1つ目の柱は「ガバナンス」である。ここでのガバナンスは、企業等が人に関する影響、依存、リスク、機会をどのように管理・監督しているかを指す。この開示推奨項目は、情報の利用者が、人に関連する課題のガバナンス、監督の質、経営陣によるアカウンタビリティの実効性、組織のステークホルダー・エンゲージメントへのアプローチを評価できるように設計されている。特に、影響を受けるステークホルダーの視点が、組織の意思決定にどのように反映されているのかに焦点が置かれている。

具体的には、人に関連する影響、依存、リスク、機会の監督、追跡や管理を含めたそのためのプロセスや統制、手続きにおけるマネジメントの役割、ステークホルダー・エンゲージメントへのアプローチや意思決定への組み込みに関する記述が求められる (図表 2)。

図表 2 TISFD の第一草案における「ガバナンス」に関する開示推奨項目

**A** 人に関連する影響、依存、リスク、機会の監督について記述する

**B** 人に関連する影響、依存、リスク、機会の追跡、管理、監督のために用いられるガバナンスのプロセス、統制、手続きにおけるマネジメントの役割について記述する

**C** 人に関連する影響、依存、リスク、機会についてのステークホルダー・エンゲージメントへのアプローチ、ならびに、影響を受けるステークホルダーの視点がいかに関与し、ガバナンスとマネジメントの意思決定に組み込まれているかについて記述する

(出所) TISFD “The TISFD Framework (Beta Version 0.1)”より大和総研作成

### ② 戦略

2つ目の柱は「戦略」である。ここでの戦略とは、企業等が特定した人に関連する影響、依存、リスク、機会が何か、そしてそれらがどのように企業の経営戦略やビジネスモデルと関連し、財務的な影響を及ぼし得るのかを意味する。この開示推奨項目は、投資家やその他のステークホルダーが、企業の財務的な将来見通しや困難な局面に対応するためのレジリエンスを評価するために重要なものとして設計されている。

たとえば、人に関連する影響として特定されたことに関する記述が求められる。具体的には、それらが顕在化しているのか潜在的なのか、肯定的か否定的か、影響を受けている、または受ける可能性があるステークホルダーはどのような存在なのか、どのような場所で発生しているものなのか、といった説明が求められる。その他、ビジネスモデルや戦略との関係、財務的な影響、ビジネスモデルや戦略のレジリエンスに関する記述が必要とされている (図表 3)。

図表 3 TISFD の第一草案における「戦略」に関する開示推奨項目

- A** 人に関連する影響、依存、リスク、機会として特定されたことについて記述する
- B** 人に関連する影響、依存、リスク、機会と、ビジネスモデルおよび戦略との相互作用、ならびに関連する財務的影響について記述する
- C** 人に関連するリスクと機会に関する戦略およびビジネスモデルのレジリエンスについて記述する

(出所) TISFD “The TISFD Framework (Beta Version 0.1)”より大和総研作成

### ③ 影響とリスク管理

3 つ目の柱は、「影響とリスク管理」である。ここでは、人に関する影響、依存、リスク、機会を、企業等がどのように特定、評価、優先順位づけし、追跡しているのか、そのプロセスについての記述が求められる。この開示推奨項目は、企業等が体系的なプロセスを備えているか、そのプロセスを組織全体のリスク管理に統合できているかどうかを、投資家やその他のステークホルダーが評価できるように設計されている。

したがって、企業等には、自社の事業運営だけではなく、上流・下流のバリューチェーンにおける影響、依存、リスク、機会の特定や評価、優先づけ、そして追跡のためのプロセス、それがいかに全体的なリスク管理のプロセスに統合され、参照されているのかの記述が求められる (図表 4)。

図表 4 TISFD の第一草案における「影響とリスク管理」に関する開示推奨項目

- A** 自社の事業運営、ならびに上流および下流のバリューチェーンにおける、人に関連する影響、依存、リスク、機会を特定、評価、優先順位づけするためのプロセスを記述する
- B** 人に関連する影響、依存、リスク、機会を追跡するためのプロセスについて記述する
- C** 人に関連するリスクを特定、評価、優先順位づけ、モニタリングするためのプロセスが、全体的なリスク管理のプロセスにいかに統合され、参照されているかを記述する

(出所) TISFD “The TISFD Framework (Beta Version 0.1)”より大和総研作成

### ④ 指標と目標

4 つ目の柱は「指標と目標」である。人に関する影響と依存、リスクと機会のそれぞれにつ

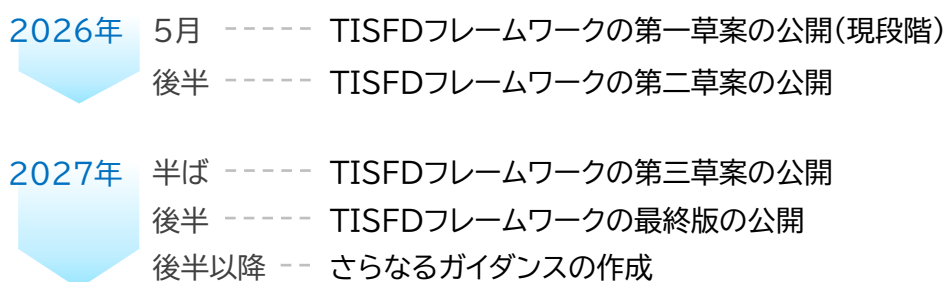
いて、評価や管理のためにどのような指標を用いているか、ターゲットとゴール、それらに対するパフォーマンスについての記述が求められるとされている。これらは「戦略」において特定された影響、依存、リスク、機会と関連づけることを意図したものである。しかし、TISFDの第一草案において、この開示推奨項目は今後の作業計画の一部を構成するものとして、具体的な内容の説明は保留されている。指標と目標に関する具体的な提案は、TISFD フレームワークの次回以降の改定版に盛り込まれる予定である。

### 3. TISFD の今後の作業計画

TISFD は今後、2026 年 7 月末までをパブリック・コンサルテーションの期間としており、さまざまなステークホルダーから、フレームワークの第一草案に対する意見を募っている。集約された意見を踏まえ、2026 年後半に第二草案、2027 年半ばに第三草案の公開を経て、フレームワークの最終版が公開されるのは 2027 年後半となる予定である。2027 年後半以降は、さらなるガイダンスの作成を進めるとされている（図表 5）。

作成される予定のガイダンスには、不平等・社会課題に関するシナリオ分析のためのガイダンスも含まれる。TISFD は今後、不平等と社会関連リスクの特定や評価におけるシナリオ分析の適用可能性についての研究に取り組む。そこでは、既存の気候・自然関連のシナリオにおいて、社会関連の要因がいかに関与しているのかについても検討される。

図表 5 TISFD の第一草案に示された今後の作業計画



(出所) TISFD “The TISFD Framework (Beta Version 0.1)”より大和総研作成

### 4. 日本企業の「社会 (S)」情報開示への示唆

本稿では、TISFD の第一草案に示された内容を確認した。今後の作業計画に示されているとおり、TISFD はこれから複数回の修正を経て、最終版が公表される予定である。そのうえで、現時点のフレームワークの内容が日本企業の情報開示に示唆することを述べたい。

第 1 に、TISFD は、日本企業に対して「リスク」に対する視点とその把握の仕方に大きな転換を促そうとするものであるといえる。一般要求事項の 2 つ目に示されたとおり、TISFD は企

業に対して、人に関する外部性の累積によって生じるシステムレベルのリスクと、それが投資家にもたらし得る財務的な影響に関する情報開示を期待している。TISFD において、リスクは個社の問題を越えて、経済・社会全体の安定性や健全性に関わる問題として捉えなおされる。企業にはそのような視点からリスクと機会を見出し、投資家を含むさまざまなステークホルダーに対して情報開示することが期待されている。

第 2 に、TISFD は企業に対して、ステークホルダー・エンゲージメントの深化を求めるものであるといえる。一般要求事項の 3 つ目に示されたステークホルダー・エンゲージメントの考え方は、人権 DD の考え方や内容を強く反映している。特に、開示推奨項目の 2 つ目の「戦略」から、3 つ目の「影響とリスク管理」までの考え方や内容には、国際連合の「ビジネスと人権に関する指導原則」(UNGPs) で示された人権 DD のプロセスとの共通点が多く見られる。実際に、これらに関する情報開示においては、経済協力開発機構 (OECD) の「OECD 多国籍企業行動指針」や、UNGPs を参照することが提案されている。

このように、TISFD の一部には、UNGPs などに基づく人権 DD の考え方や内容が反映されているといえる。日本企業の現状に照らすと、すでに人権 DD をはじめ、ESG の「社会 (S)」面での取組みを積極的に進めてきた企業にとっては、TISFD は「社会 (S)」関連の情報開示について包括的で有用な枠組みを提供するものとなるであろう。しかし、そのような日本企業は限定的であると考えられる<sup>6</sup>。多くの日本企業にとって TISFD は、「社会 (S)」関連の取組みとその情報開示のあり方について、戦略的な再考を促すきっかけになるものといえるかもしれない。

TISFD は、少なくともその一部においてビジネスと人権に関する影響力のある国際基準を参照するものであり、既存のサステナビリティ報告基準やタスクフォースとの相互運用性が重視されたものである。フレームワークの最終化までは、まだ時間がある。その間、企業は OECD 多国籍企業行動指針や UNGPs など、既存の国際基準に対する理解を深めるとともに、TCFD や TNFD などの先行する情報開示フレームワークに整合的な実務の蓄積を進めることで、TISFD への対応に向けた準備ができると考えられる。

ただし、当面は 2027 年半ばまで続く草案作成の各段階において、その内容を把握・検討することになるだろう。TISFD をめぐっては、今後もしばらくはその動向に注目し、企業の情報開示に対する示唆を見極めていく必要がある。

---

<sup>6</sup> 日本企業の「社会 (S)」関連の ESG スコアについては、中澤「[ESG スコアの成長率と企業パフォーマンス](#)」(大和総研レポート、2025 年 6 月 26 日)を参照。日本企業の人権に関する企業評価については、同「[人権尊重に関する企業評価と日本企業](#)」(大和総研レポート、2024 年 6 月 12 日)を参照。