

17 marzo 2026

Investitori retail: l'Europa cerca il problema ma evita di nominarlo

di [Roberto Cappiello](#)

L'ESMA (Autorità europea dei mercati finanziari) ha pubblicato una relazione che sintetizza i risultati di una consultazione pubblica condotta nel 2025 e dedicata alla partecipazione degli investitori retail ai mercati dei capitali europei. Sono stati coinvolti gli operatori del settore finanziario, le associazioni dei consumatori e altri stakeholder. L'obiettivo dichiarato è comprendere perché molti cittadini europei investano poco nei mercati finanziari e come rendere più semplice il cosiddetto "percorso dell'investitore".

Il risultato è un'analisi ampia e articolata.

Leggendo con attenzione la relazione emerge però, un quadro desolante, sembra quasi che non si voglia affrontare esplicitamente il problema reale.

Secondo ESMA non esisterebbe una singola barriera che impedisce ai risparmiatori di investire poiché i fattori che determinano la loro scarsa partecipazione sarebbe il risultato di molti fattori diversi fra cui l'educazione finanziaria limitata, l'avversione al rischio, la complessità normativa, le difficoltà informative, i costi e i sistemi fiscali nazionali disomogenei.

Apparentemente la conclusione è equilibrata, ma finisce per diluire la responsabilità. Le opinioni riportate sono molto diverse tra loro e non individuano una gerarchia tra i problemi. Da una parte, il settore finanziario sostiene che il vero ostacolo sia la scarsa educazione finanziaria dei cittadini per cui gli investitori eviterebbero i mercati perché non li comprendono abbastanza o perché sono culturalmente più orientati verso forme di risparmio considerate più sicure, come i depositi bancari o gli investimenti immobiliari.

Dall'altra parte, le associazioni dei consumatori offrono una lettura completamente diversa. A loro avviso le principali barriere sono i costi dei prodotti finanziari, la scarsa comparabilità tra le offerte e soprattutto i conflitti di interesse presenti nei modelli di distribuzione.

Queste due visioni sono difficilmente conciliabili.

Nel primo caso il problema sarebbe il comportamento dei risparmiatori; nel secondo caso, invece, riguarderebbe il funzionamento dell'industria finanziaria.

Pur riportando entrambe le posizioni, la relazione ESMA evita di affrontare fino in fondo il nodo centrale della questione. In Europa la consulenza finanziaria è ancora fortemente legata alla vendita di prodotti. Questo significa che spesso chi consiglia un investimento agisce in conflitto di interessi.

Il documento riconosce implicitamente questo punto quando osserva che la consulenza indipendente è ancora poco diffusa e che i modelli di distribuzione basati sugli incentivi possono influenzare le raccomandazioni. Tuttavia da questa constatazione non derivano proposte strutturali. Non si parla, ad esempio, di separare chiaramente consulenza e vendita, né di eliminare gli incentivi che possono generare conflitti di interesse.

Altro tema interessante è il capitolo costi.

Le associazioni dei consumatori indicano commissioni elevate e strutture tariffarie poco trasparenti tra i principali ostacoli agli investimenti. Il settore finanziario, invece, tende a ridimensionare questo problema sostenendo che il prezzo non rappresenta un fattore decisivo nelle scelte dei risparmiatori.

Ancora una volta il documento riporta entrambe le posizioni senza approfondire la questione fondamentale che nel lungo periodo i costi hanno un impatto diretto e significativo sui rendimenti degli investimenti.

Viene affrontato con maggior chiarezza il problema dell'eccesso di informazioni. Gli investitori ricevono una quantità enorme di documenti, spesso molto lunghi e scritti con linguaggio tecnico. In alcuni casi si tratta di centinaia di pagine tra prospetti, informative e documenti precontrattuali.

Il risultato è paradossale.

Le regole sono state introdotte per proteggere i risparmiatori attraverso una maggiore trasparenza, ma la quantità di informazioni ha finito per rendere più difficile la comprensione. Molti documenti non vengono letti e servono più a soddisfare obblighi normativi che a migliorare davvero la consapevolezza degli investitori.

La relazione analizza anche il comportamento dei giovani investitori, evidenziando una tendenza crescente verso strumenti speculativi e molto volatili, come criptovalute o azioni fortemente speculative. Secondo ESMA questo fenomeno è favorito dalla diffusione delle app di trading, dalla percezione di costi molto bassi e dall'influenza dei social media e dei cosiddetti "finfluencer".

Qui emerge un'altra tensione nel dibattito europeo. Da un lato le istituzioni vogliono incentivare i cittadini a investire nei mercati finanziari; dall'altro temono che una maggiore partecipazione possa portare a comportamenti eccessivamente rischiosi.

Altra barriera concreta e poco discussa è la fiscalità.

I sistemi fiscali europei sono molto diversi tra loro e rendono complessi gli investimenti transfrontalieri. Procedure lente e costose per il recupero delle imposte scoraggiano molti investitori dall'acquistare titoli di altri paesi dell'Unione.

Le conclusioni della relazione sono prudenti. ESMA propone soprattutto interventi tecnici per semplificare le informative, migliorare la digitalizzazione dei servizi finanziari, promuovere iniziative di educazione finanziaria e rafforzare la supervisione.

Certamente sono interventi utili, ma non affrontano pienamente i problemi strutturali che emergono dal documento stesso come quello relativo ai costi dei prodotti, dei modelli di distribuzione basati sugli incentivi e la difficoltà per i risparmiatori di orientarsi tra offerte complesse e poco comparabili. Il rischio è che il dibattito europeo continui a concentrarsi soprattutto sul comportamento degli investitori invece di discutere sui meccanismi che regolano il mercato del risparmio gestito.

La questione centrale sembra piuttosto chiara, se i cittadini partecipano poco ai mercati finanziari non è solo per mancanza di educazione finanziaria, ma anche perché il sistema in cui dovrebbero investire appare spesso complesso, costoso e poco trasparente.

[Qui il link al documento ESMA del 12 marzo 2026](#)

[Qui le risposte alla consultazione ESMA del 21 maggio 2025](#)