

I Titoli di Credito: Funzione, Caratteristiche, Circolazione e Nuovi Sviluppi nel Diritto Privato

Il presente studio approfondisce la disciplina dei **titoli di credito**, strumenti giuridici fondamentali nel moderno sistema economico italiano. L'analisi copre la loro funzione essenziale, le caratteristiche distintive, le diverse tipologie basate sulle modalità di circolazione e sul contenuto, i rapporti giuridici sottostanti, le eccezioni opponibili dal debitore, i meccanismi di ammortamento e, infine, i recenti sviluppi legati alla cartolarizzazione e alla dematerializzazione.

1. La Funzione dei Titoli di Credito

Nel contesto dei moderni sistemi economici, i **diritti di credito** hanno assunto un'importanza crescente come forma di ricchezza, caratterizzata da una tendenza alla smaterializzazione. L'economia contemporanea richiede che la ricchezza, inclusi i crediti, possa circolare in modo rapido, semplice e sicuro. Tuttavia, lo strumento giuridico che sembrerebbe più naturale per la circolazione dei crediti, la **cessione del credito**, non soddisfa pienamente queste esigenze.

La cessione del credito presenta due principali inconvenienti:

- La necessità di **notifica al debitore ceduto**: Senza notificazione, il cessionario rischia di non poter esercitare il credito acquistato, e la notificazione è un processo macchinoso.
- La **mancaza di sicurezza per il cessionario**: Anche con la notificazione, il cessionario rimane esposto a tutte le eccezioni che il debitore ceduto avrebbe potuto opporre al cedente.

I titoli di credito sono stati concepiti proprio per superare questi inconvenienti, consentendo ai crediti di circolare in modo più semplice, rapido e sicuro, svolgendo così una funzione economica di grande rilevanza.

Il titolo di credito può essere definito da due prospettive:

- Dal punto di vista dell'**emittente** (colui che lo ha formato): è il *documento che esprime l'obbligo dell'emittente di eseguire la prestazione lì indicata*. Questa definizione ricollega i titoli di credito alla categoria delle promesse unilaterali, fonti di obbligazioni.
- Dal punto di vista del **soggetto che lo riceve**: è il *documento che attribuisce al suo legittimo possessore il diritto alla prestazione lì indicata*.

In entrambe le definizioni, la parola chiave è "documento", che rappresenta l'elemento essenziale per comprendere il meccanismo dei titoli di credito. La disciplina dei titoli di credito è contenuta sia nel codice civile (artt. 1992-2027), che enuncia i principi generali, sia in leggi speciali che regolano i diversi tipi di titoli, come il R.D. 1669/1933 sulla cambiale e il R.D. 1736/1933 sull'assegno, emanati per adeguare il diritto italiano a convenzioni internazionali.

2. Le Caratteristiche Distintive dei Titoli di Credito

I titoli di credito garantiscono rapidità e sicurezza nella circolazione dei diritti grazie a regole specifiche che ne disciplinano la formazione, il trasferimento e l'acquisto. Queste regole conferiscono ai titoli di credito determinate caratteristiche fondamentali:

- **Incorporazione** del diritto nel documento.
- **Letteralità.**
- **Autonomia.**
- **Legittimazione all'esercizio del diritto**, data dal possesso del documento che lo incorpora.

I titoli di credito sono intrinsecamente destinati alla circolazione. È fisiologico che il primo prenditore non li trattenga, ma li trasferisca a successivi acquirenti. Di conseguenza, chi esercita il diritto contro il debitore-emittente è solitamente un acquirente successivo, estraneo al rapporto diretto con il debitore-emittente. Le regole sui titoli di credito sono formulate partendo da questo presupposto.

2.1. L'Incorporazione

L'**incorporazione** significa che il diritto cui si riferisce il titolo di credito è necessariamente legato al documento materiale (il foglio di carta) su cui è scritto e sottoscritto l'obbligo del debitore. Il significato specifico è il seguente:

- Il titolo di credito si forma solo con la formazione materiale del documento.
- Si è titolari del diritto incorporato solo se si è proprietari del documento.
- Si può esercitare concretamente il diritto solo se si dispone materialmente del documento.

In altre parole, il diritto si identifica con il documento, e poiché il documento è una cosa materiale, si può affermare che il diritto si "materializza". Questo può sembrare paradossale rispetto alla tendenza alla smaterializzazione della ricchezza, ma è proprio attraverso l'incorporazione che i titoli di credito svolgono la loro funzione fondamentale. Il diritto incorporato diventa una cosa mobile, e la sua circolazione segue le regole delle cose mobili, che garantiscono maggiore rapidità e sicurezza nei trasferimenti rispetto alla circolazione dei crediti.

Questo principio è particolarmente rilevante per l'applicazione della regola "**possesso vale titolo**" (art. 1153), che, a determinate condizioni, consente l'acquisto della proprietà anche da un non proprietario. Applicata ai titoli di credito, questa regola significa che si può acquistare la proprietà di un titolo di credito (e quindi la titolarità del diritto incorporato) anche se lo si acquista da chi non ne è il proprietario (ad esempio, un ladro), a condizione che l'acquisto avvenga in buona fede (ignorando che il dante causa non sia il legittimo titolare) e in modo qualificato, cioè in conformità alle norme che ne regolano la circolazione (art. 1994).

È importante distinguere i titoli di credito da altri documenti che attestano un diritto, come un contratto scritto di vendita. In quest'ultimo caso, il diritto esiste a prescindere dal documento (salvo i requisiti di forma scritta per la validità) e può essere esercitato anche senza di esso, sebbene la sua mancanza possa rendere più difficile la prova. Nei titoli di credito, invece, il diritto è intrinsecamente legato al documento.

2.2. La Letteralità

La **letteralità** implica che il contenuto e i limiti del diritto sono determinati esclusivamente dal tenore letterale del titolo, ovvero dalle parole scritte sul documento. Questa caratteristica garantisce all'acquirente del titolo maggiore sicurezza e minore attaccabilità del suo acquisto. Ad esempio, se un titolo indica un credito di 50.000 euro esigibile il 31 marzo 2017, l'acquirente ha la certezza di poter esigere esattamente quella somma e a quella scadenza, anche se un precedente titolare avesse concesso al debitore una remissione parziale o una dilazione di pagamento. In sintesi, l'acquirente del titolo di credito è **immune dalle eccezioni contrastanti con il tenore letterale del titolo**.

È fondamentale notare che la letteralità protegge solo i **successivi acquirenti** del titolo, che sono terzi rispetto al rapporto che contrasta con il tenore letterale. Non protegge, invece, chi è parte di tale rapporto. Ad esempio, se un prenditore del titolo concede al debitore una dilazione di pagamento, il debitore può opporre questa eccezione al prenditore stesso, ma non a un terzo acquirente in buona fede. Questa distinzione sarà ulteriormente chiarita con la trattazione delle eccezioni reali e personali (sezione 47.16).

2.3. L'Autonomia

L'**autonomia** significa che chi acquista un titolo di credito acquista un diritto autonomo rispetto alla posizione e ai rapporti di tutti i precedenti titolari. È come se, ad ogni trasferimento, il diritto "rinascesse vergine" in capo all'acquirente attuale. Questo principio aumenta la sicurezza dell'acquisto e favorisce la circolazione sotto due profili:

- L'acquirente acquista un diritto idealmente nuovo, immune dalle eccezioni che il debitore avrebbe potuto opporre ai precedenti titolari (ad esempio, non può essere opposta l'estinzione del credito per compensazione con un controcredito verso un precedente titolare).
- L'eventuale difetto in uno dei passaggi "a monte" del titolo non pregiudica gli acquisti successivi, in deroga alla regola generale dei trasferimenti a titolo derivativo (art. 16.10). Questo è simile agli acquisti a titolo originario (art. 16.2).

2.4. La Legittimazione del Possessore

Questa caratteristica è strettamente legata al principio dell'incorporazione e richiede di distinguere tra **titolarità** e **legittimazione**:

- La **titolarità** è la posizione di chi è legalmente proprietario del documento e, di conseguenza, titolare legale del diritto incorporato. Dipende dalla regolarità giuridica dell'acquisto del titolo.
- La **legittimazione** è la posizione di chi ha i requisiti per esercitare il diritto incorporato nel titolo. Il requisito fondamentale è il **possesso del titolo** (art. 21.1). Solo chi ha materialmente il documento può esigere la prestazione.

Normalmente, titolarità e legittimazione coincidono. Tuttavia, possono presentarsi scisse: il titolare può non essere legittimato se ha perso il possesso (ad esempio, per smarrimento o furto), mentre il possessore può essere legittimato pur non essendo il titolare (ad esempio, se ha trovato o rubato il titolo).

L'art. 1992, c. 1, stabilisce che "Il possessore di un titolo di credito ha diritto alla prestazione in esso indicata verso presentazione del titolo, purché sia legittimato nelle forme prescritte dalla legge". Da ciò si deduce che:

- Il **possesso del titolo è necessario** per la legittimazione: senza possesso, non c'è legittimazione, e il debitore non è tenuto a pagare.
- Il **possesso è, di regola, anche sufficiente** per la legittimazione: il possessore non ha bisogno di provare la titolarità, in quanto si presume che egli sia il titolare per il solo fatto del possesso.
- Tuttavia, il possesso utile per la legittimazione deve essere un **possesso qualificato**, cioè corrispondente alle "forme prescritte dalla legge" (art. 1994), analogamente alla buona fede richiesta per l'acquisto da non proprietario.

Dal punto di vista del debitore, l'art. 1992, c. 2, stabilisce che il debitore che paga al possessore non titolare (ad esempio, un ladro) è di regola liberato e non deve pagare una seconda volta al vero titolare, a meno che:

- Il debitore abbia agito con **dolo**, cioè sapendo che il possessore non era il vero titolare.
- Il debitore abbia agito con **colpa grave**, ignorando la non titolarità per un imperdonabile difetto di diligenza (ad esempio, una firma di girata palesemente falsificata).

Un'ulteriore conseguenza è che il debitore che paga al possessore del titolo ha l'onere di chiedergli la restituzione del titolo stesso. Se non lo fa e il titolo circola ulteriormente pervenendo a un terzo in buona fede, quest'ultimo ne diventa il legittimo titolare, e il debitore dovrà pagare una seconda volta. Questo meccanismo offre un'ulteriore sicurezza per l'acquirente del titolo.

3. La Legge di Circolazione del Titolo e le Sue Categorie

Il modo in cui si determina la legittimazione del possessore dipende dalle norme che regolano la circolazione del titolo, le cosiddette **leggi di circolazione**. Queste leggi impongono formalità o adempimenti per il regolare trasferimento del titolo, senza i quali il titolo non viene regolarmente acquistato. Ciò significa che per i titoli di credito non opera l'effetto traslativo del consenso (art. 33.4).

In base alla legge di circolazione, i titoli di credito si dividono in tre categorie principali:

- **Titoli al portatore.**
- **Titoli all'ordine.**
- **Titoli nominativi.**

3.1. Titoli al Portatore

I **titoli al portatore** sono quelli con la legge di circolazione più elementare. Non indicano il nome del titolare e si trasferiscono con la semplice **consegna** del documento dal dante causa all'acquirente. Il possessore si legittima dimostrando che il titolo gli è stato consegnato, e quindi con la semplice presentazione del titolo stesso (art. 2003).

La legge limita l'autonomia privata riguardo a questi titoli, applicando un criterio di **tipicità**: i titoli contenenti l'obbligazione di pagare una somma di denaro non possono essere al portatore, se non nei casi stabiliti dalla legge (art. 2004). Questa restrizione è necessaria per evitare che i privati possano emettere moneta, funzione riservata alle autorità pubbliche. La sostanziale equiparazione con il denaro contante implica che le norme antiriciclaggio, previste per i trasferimenti di quest'ultimo, valgono anche per i titoli monetari al portatore.

Esempi di titoli al portatore includono i titoli del debito pubblico (come i CCT), le obbligazioni emesse da enti pubblici e società per azioni (art. 53.16), le azioni di risparmio (art. 53.7), i certificati di fondi comuni di investimento e le azioni di SICAV (art. 59.15), sebbene questi ultimi possano anche essere nominativi.

3.2. Titoli all'Ordine: La Girata

La legge di circolazione dei **titoli all'ordine** è più complessa. Essi indicano il nome del titolare del diritto, sia esso il primo prenditore o un successivo acquirente. Il trasferimento avviene mediante **girata**, seguita dalla consegna del titolo al nuovo titolare. La **girata** è una dichiarazione di volontà, scritta e sottoscritta sul titolo, con cui il titolare (girante) ordina al debitore di eseguire la prestazione a favore di un nuovo titolare (giratario) (art. 2009, c. 1).

Il possessore di un titolo all'ordine è legittimato all'esercizio del diritto in base a una **serie continua di girate** (art. 2008). Ciò significa che chi presenta il titolo per il pagamento deve risultare l'ultimo giratario, e la catena di girate deve essere ininterrotta fino al primo prenditore.

Questa disciplina si applica integralmente in caso di **girata piena**, dove il girante indica il nome del giratario. Esiste anche la **girata in bianco**, che consiste nella semplice dichiarazione del girante di voler girare, senza indicare il nome del giratario, a cui il documento viene consegnato. La girata in bianco permette al titolo di circolare con la semplice consegna, come un titolo al portatore, ma presenta maggiori rischi per il nuovo titolare. Se il titolo viene rubato o smarrito, un possessore illegittimo può legittimarsi facilmente. Un possessore successivo può interrompere questa circolazione riempiendo la girata (art. 2011, c. 2).

Esistono anche tipi speciali di girata, caratterizzati dallo scopo:

- La **girata per incasso o per procura**: il giratario è incaricato dal girante di ricevere la prestazione per suo conto. Può esercitare tutti i diritti inerenti al titolo, ma non può girarlo ulteriormente se non per procura (art. 2013, c. 1).
- La **girata in garanzia**: attribuisce al giratario un diritto di pegno sul credito incorporato nel titolo. Il giratario in garanzia può esercitare tutti i diritti inerenti al titolo (ad esempio, riscuotere il credito, trattenendo la somma dovuta e restituendo l'eccedenza), ma non può girarlo se non per procura (art. 2014, c. 1).

Per queste girate speciali, la legge limita rigorosamente le eccezioni che il debitore può opporre al giratario (art. 2013, c. 2; 2014, c. 2).

Esempi di titoli all'ordine includono la cambiale, l'assegno bancario e circolare, il duplicato della lettera di vettura, la polizza di carico e la fede di deposito.

3.3. Titoli Nominativi

I **titoli nominativi** hanno la legge di circolazione più complessa. Sono sempre intestati all'avente diritto, il cui nome deve risultare in due luoghi: sul titolo stesso e nel registro dell'emittente (ad esempio, il libro dei soci di una società per azioni). Il trasferimento richiede un **doppio adempimento** (art. 2022, c. 1):

1. L'annotazione del nome dell'acquirente sul titolo, oppure l'emissione di un nuovo titolo intestato all'acquirente.
2. La corrispondente annotazione nel registro dell'emittente.

Il possessore è legittimato all'esercizio del diritto solo se il suo nome è indicato sia sul titolo sia nel registro dell'emittente (art. 2021).

Il titolo nominativo può essere trasferito anche mediante girata, ma con requisiti di forma-contenuto specifici: la girata deve essere piena e la firma del girante deve essere autenticata da un notaio. L'efficacia del trasferimento è limitata tra girante e giratario; diventa efficace verso l'emittente solo quando viene annotato nel suo registro. Il giratario ha diritto di ottenere l'annotazione se, oltre a possedere il titolo, si legittima in base a una serie continua di girate (art. 2023).

Esempi di titoli obbligatoriamente nominativi sono le azioni di società (tranne le azioni di risparmio e quelle di SICAV). Possono essere nominativi anche i titoli del debito pubblico e le obbligazioni di enti pubblici e di società (spesso al portatore), e i certificati dei fondi comuni. La polizza di carico può essere nominativa, ma è generalmente all'ordine.

4. Altre Classificazioni dei Titoli di Credito

Oltre alla classificazione basata sulla legge di circolazione, i titoli di credito possono essere classificati secondo altri criteri.

4.1. Classificazione per Contenuto del Diritto Incorporato

Riguardo al tipo di diritto incorporato nel documento, si distinguono:

- **Titoli monetari:** Incorporano il diritto al pagamento di una somma di denaro. Rientrano in questa categoria la cambiale, l'assegno, le obbligazioni di società ed enti pubblici, e i titoli del debito pubblico.
- **Titoli rappresentativi di merci:** Sono emessi in collegamento con operazioni di trasporto o di deposito. Attribuiscono al titolare il diritto alla consegna di merci trasportate o depositate, o altri diritti sulle merci stesse. Esempi includono il duplicato della lettera di vettura, la ricevuta di carico e la polizza di carico (art. 40.15). Grazie al principio

dell'incorporazione, il trasferimento del titolo (mediante girata, art. 1691, c. 1) equivale a disporre delle merci. Un acquirente in buona fede da un non proprietario ottiene la disponibilità giuridica delle merci in base alla regola "possesso vale titolo". Questo vale anche per le merci depositate nei magazzini generali, rappresentate dalla fede di deposito (art. 40.17), spesso unita a una nota di pegno che, se staccata e girata, conferisce un diritto di pegno sulle merci depositate (art. 1791 e segg.).

- **Titoli di partecipazione:** Attribuiscono al titolare non un singolo diritto, ma un complesso di diritti e posizioni di varia natura, che nel loro insieme possono essere considerati uno "status" (art. 4.15). Esempi sono le azioni di società (che incorporano lo status di socio, art. 54.6) e i certificati dei fondi comuni (che rappresentano i diritti dei partecipanti al fondo, art. 59.15).

4.2. Classificazione per Destinatari dell'Emissione

Riguardo ai destinatari dell'emissione, si distinguono:

- **Titoli individuali:** Sono emessi a favore di un destinatario determinato, che si presenta come l'unico protagonista dell'operazione per la quale il titolo viene emesso. Esempi includono una cambiale per garantire un credito, un assegno per un pagamento specifico o una polizza di carico per la consegna di una partita di merce a un soggetto determinato.
- **Titoli di serie (o di massa):** Sono emessi in relazione a un gran numero di possibili destinatari, non individualmente noti al momento dell'emissione. Sono emessi in grandissimo numero di esemplari, con contenuto identico. Esempi sono i titoli del debito pubblico, le azioni e obbligazioni di società, e i certificati dei fondi comuni di investimento. La loro funzione economica principale è il finanziamento dell'emittente, che attraverso essi raccoglie il risparmio del pubblico. Questa categoria coincide sostanzialmente con quella degli strumenti finanziari (art. 59.14).

4.3. Classificazione per Influenza della Causa di Emissione

Riguardo al modo in cui la ragione dell'emissione influenza la disciplina del titolo, si distinguono:

- **Titoli causali.**
- **Titoli astratti.**

5. Rapporto Cartolare e Rapporto Fondamentale

Ai titoli di credito si collegano due rapporti giuridici distinti, la cui comprensione è essenziale per distinguere i titoli causali dagli astratti. I titoli di credito sono sempre creati per una ragione (causa) che ne spiega l'emissione, come l'acquisto di un bene, un prestito o una donazione. Questa operazione economica sottostante costituisce il fondamento e la giustificazione ("causa", art. 31.7) del titolo stesso.

Si possono individuare due rapporti:

1. **Il rapporto cartolare:** Nasce dall'emissione del titolo. Ad esempio, se A emette una cambiale a favore di B, nasce un rapporto cartolare tra A e B, fatto dell'obbligazione di A e del corrispondente diritto di B. Questo rapporto può subire modifiche (ad esempio, si

estingue con il pagamento o si trasferisce con la girata). L'azione per far valere i diritti nascenti dal rapporto cartolare si chiama **azione cartolare**.

2. Il **rapporto fondamentale**: Nasce dall'operazione (negozio) che costituisce la causa del titolo emesso. Ad esempio, il rapporto tra compratore e venditore, o tra mutuante e mutuatario. Questo rapporto esiste a prescindere dall'emissione del titolo. L'azione per far valere il diritto nato dal rapporto fondamentale si chiama **azione causale**.

Esistono collegamenti tra i due rapporti, e il problema è capire come le vicende di uno influenzino l'altro. Valgono i seguenti principi:

- Il **rapporto cartolare influenza sempre il rapporto fondamentale** in due modi:
 1. **Sospensione**: Finché il rapporto cartolare è in corso e attende di essere attuato, il rapporto fondamentale è sospeso e non può farsi valere. Ad esempio, il venditore non può agire contro il compratore per il prezzo in base al contratto di vendita finché la cambiale emessa per il prezzo è in circolazione (art. 66, c. 3, l. camb.).
 2. **Estinzione**: L'attuazione del rapporto cartolare estingue anche il rapporto fondamentale. Una volta che A ha pagato la cambiale, B non può più agire contro di lui per ottenere il prezzo in base al contratto di vendita.
- Il **rapporto fondamentale influenza il rapporto cartolare** in modo diverso a seconda dei soggetti coinvolti:
 - **Tra le parti del rapporto fondamentale**: Le vicende del rapporto fondamentale possono sempre dare luogo a **eccezioni** capaci di incidere sul rapporto cartolare. Ad esempio, se il venditore B presenta la cambiale al compratore A, A può opporre che B non gli ha consegnato la cosa venduta (eccezione di inadempimento) o che il contratto è invalido.
 - **Quando entrano in gioco terzi estranei al rapporto fondamentale** (successivi acquirenti del titolo): Il rapporto fondamentale non sempre influenza il rapporto cartolare. In alcuni casi, le eccezioni basate sul rapporto fondamentale sono opponibili anche a questi terzi; in altri casi, non lo sono. Questa differenza è alla base della distinzione tra titoli di credito causali e astratti.

5.1. Titoli Causali e Titoli Astratti

Questa classificazione si basa sul riferimento o meno al rapporto fondamentale nel testo del documento.

- **Titoli causali**: Sono quelli che, nel testo del documento, fanno riferimento al rapporto fondamentale e, dunque, alla causa della loro emissione. Esempi includono le azioni (che fanno riferimento al contratto costitutivo della società) e le polizze di carico o i duplicati della lettera di vettura (che menzionano il contratto di trasporto).

La conseguenza è che il **rapporto fondamentale influenza sempre il rapporto cartolare**, anche quando sono in gioco terzi. Le vicende del rapporto fondamentale generano eccezioni opponibili anche ai terzi successivi acquirenti del titolo, estranei al rapporto fondamentale. Ad esempio, il vettore, emittente di una polizza di carico, può respingere la pretesa alla riconsegna della merce opponendo che le merci sono andate distrutte per caso fortuito, anche se l'azione cartolare è esercitata da un terzo acquirente. Tuttavia, il principio della letteralità continua a valere: l'emittente non può opporre eccezioni fondate

su clausole particolari del contratto di trasporto se tali clausole non sono riprodotte o richiamate nel documento.

- **Titoli astratti:** Sono quelli che non fanno nessun riferimento al rapporto fondamentale. Ad esempio, la cambiale, dal cui testo risulta solo che A deve pagare a B una somma a una certa scadenza, senza specificare la causa.

La conseguenza è che, quando entrano in gioco terzi, il **rapporto fondamentale non influenza il rapporto cartolare**. Le eccezioni fondate su vicende del rapporto fondamentale non sono opponibili ai terzi estranei a questo, che esercitano l'azione cartolare. Ad esempio, se B gira a C una cambiale emessa da A in relazione a una vendita tra A e B, quando C ne chiede il pagamento ad A, questi non può rifiutarlo eccependo che B non gli ha consegnato la merce o che la vendita non è valida (salvo l'eccezione di dolo generale, art. 47.16). Tali eccezioni potrebbero essere opposte solo a B se fosse lui a presentare la cambiale. L'astrattezza serve a rendere più sicura la circolazione della cambiale e opera solo a vantaggio dei terzi acquirenti, non delle parti del rapporto fondamentale.

6. Le Eccezioni Opponibili dal Debitore

Il debitore, in base a un titolo di credito, può cercare di evitare il pagamento opponendo delle **eccezioni** al possessore che afferma di avere la legittimazione. Tali eccezioni si dividono in due categorie (art. 1993, c. 1):

6.1. Eccezioni Reali (o Assolute)

Sono quelle che il debitore può opporre a **qualsunque possessore** del titolo. Includono:

- **Eccezioni di forma:** Fondate sulla mancanza di qualche requisito formale del titolo (ad esempio, il documento non reca la denominazione "cambiale").
- **Eccezioni fondate sul contesto letterale del titolo:** Ad esempio, il portatore di una cambiale non può esigere il pagamento prima della scadenza scritta o per una somma superiore a quella indicata.
- **Eccezioni relative alla non riferibilità dell'obbligazione a chi risulta debitore in base al titolo:**
 - **Falsità della firma:** Il debitore eccepisce che la sua firma sul titolo è stata falsificata.
 - **Difetto di capacità:** L'emittente eccepisce che al momento dell'emissione era incapace di agire.
 - **Difetto di rappresentanza:** Chi risulta debitore eccepisce che l'emittente non aveva il potere di rappresentarlo.
- **Eccezioni relative alla mancanza delle condizioni necessarie per l'esercizio dell'azione:** Ad esempio, il debitore eccepisce che l'azione cartolare si è prescritta.

6.2. Eccezioni Personali (o Relative)

Sono quelle che il debitore può opporre solo a **determinati possessori**. Includono:

- **Eccezioni fondate sul difetto di legittimazione del possessore:** Ad esempio, il debitore eccepisce che la cambiale presentata non contiene la girata al possessore (manca la "serie continua di girate", art. 47.9).
- **Eccezione di illegittimo possesso del titolo:** Il debitore sa o ha forti ragioni per sospettare che il possessore non sia il legittimo titolare (se il debitore pagasse in queste condizioni, non sarebbe liberato verso il vero titolare, art. 1992, c. 2).
- **Eccezioni fondate sul rapporto fondamentale:** Opponibili solo a chi è controparte nel rapporto stesso (e, ai terzi, solo nei titoli causali e nei limiti della letteralità).
- **Eccezioni fondate su altri rapporti personali tra debitore e possessore del titolo:** Ad esempio, la compensazione del debito cartolare con un controcredito verso il possessore, o la remissione del debito da parte di quest'ultimo.

Esiste un caso particolare, l'**eccezione di dolo generale** (art. 1993, c. 2), in cui il debitore può opporre al possessore del titolo eccezioni che non sono personali a questo, ma nascono da rapporti personali con un precedente titolare, se l'attuale possessore ha agito intenzionalmente a danno del debitore. Ad esempio, se B, sapendo di non poter ottenere il pagamento da A per inadempimento, si accorda con C per girargli la cambiale e fargli ottenere il pagamento, A può opporre l'eccezione di inadempimento anche a C, complice della macchinazione.

7. L'Ammortamento dei Titoli di Credito

Se il proprietario di un titolo di credito ne perde il possesso (per smarrimento, furto o distruzione), non può esercitare il diritto per mancanza di legittimazione. Inoltre, il titolo smarrito o rubato potrebbe finire nelle mani di un terzo che, legittimandosi, potrebbe esercitare il diritto, liberando il debitore verso il legittimo titolare.

Il meccanismo dell'**ammortamento** serve a rimediare a questi inconvenienti, producendo un **doppio effetto**:

1. Toglie efficacia al titolo rubato o smarrito, impedendo a chiunque di esercitare il diritto corrispondente (art. 2019, c. 1).
2. Ricostituisce la legittimazione del titolare, consentendogli di esercitare il diritto anche senza il possesso del titolo (art. 2019, c. 2).

La legge bilancia l'interesse del proprietario con quello dei terzi in buona fede attraverso una specifica **procedura di ammortamento**:

1. Chi afferma lo smarrimento, la sottrazione o la distruzione del titolo deve farne denuncia al debitore e chiedere l'ammortamento con ricorso al presidente del tribunale del luogo di pagamento.
2. Il giudice, accertata la verità dei fatti, pronuncia un **decreto di ammortamento**, che viene pubblicato nella Gazzetta ufficiale.
3. Entro 30 giorni dalla pubblicazione, un terzo detentore del titolo può fare **opposizione** contro il decreto (ad esempio, affermando di averlo acquistato in buona fede), aprendo un giudizio.
4. Il decreto di ammortamento produce i suoi effetti solo dopo 30 giorni dalla pubblicazione senza opposizioni, o dopo che eventuali opposizioni siano state respinte (artt. 2016-2017).

Per proteggere il debitore da una doppia richiesta di pagamento, il decreto di ammortamento deve essere **notificato al debitore**. Se il debitore paga un terzo detentore prima della notificazione, è liberato (art. 2016, c. 5).

Questo sistema di ammortamento si applica solo ai **titoli all'ordine** e ai **titoli nominativi**. Per i **titoli al portatore**, il titolare può ottenere un duplicato solo se prova la loro distruzione (art. 2007). Se prova solo lo smarrimento o la sottrazione, ha diritto alla prestazione solo dopo il decorso del termine di prescrizione del titolo. Se il debitore paga un terzo possessore prima di tale termine, è liberato, salvo che si provi che sapeva di pagare a un possessore illegittimo (art. 2006).

8. Documenti di Legittimazione e Titoli Impropri

Esistono documenti che presentano analogie con i titoli di credito, ma non sono confondibili con essi (art. 2002).

- **Documenti di legittimazione:** Hanno lo scopo di identificare facilmente chi ha diritto a una determinata prestazione. Esempi includono biglietti di viaggio, contromarche di deposito, biglietti di cinema o teatro, e libretti di risparmio pagabili al portatore (art. 59.10).
- **Titoli impropri:** Sono documenti di legittimazione che rappresentano diritti destinati a circolare. Esempi sono i cosiddetti "stabiliti" di contratto (art. 1407, c. 2; 33.17) e le polizze di assicurazione all'ordine o al portatore (art. 59.3), che consentono la circolazione delle corrispondenti posizioni contrattuali senza le formalità proprie della cessione.

La differenza fondamentale rispetto ai titoli di credito sta nella mancanza delle caratteristiche di **incorporazione** e **autonomia**:

- **Mancanza di incorporazione:** Il possesso del documento non è necessario per l'esercizio del diritto. Il titolare può pretendere la prestazione anche senza il documento, purché riesca a provare il proprio diritto.
- **Mancanza di autonomia:** Il diritto rappresentato dal documento si trasferisce secondo le regole della cessione del credito, il che significa che tutte le eccezioni opponibili al cedente possono essere opposte al cessionario.

Tuttavia, una regola li avvicina ai titoli di credito: il debitore che, senza dolo o colpa grave, adempie la prestazione a chi gli presenta il documento è liberato anche se questi non è il vero titolare del diritto (art. 1836, c. 1 per il libretto a risparmio; art. 1889, c. 2 per la polizza di assicurazione).

9. Nuovi Sviluppi dei Titoli di Credito: Cartolarizzazioni e Dematerializzazione

Le recenti evoluzioni economiche e tecnologiche hanno introdotto novità nel campo dei titoli di credito, modificando il quadro tradizionale della materia.

9.1. Declino di Strumenti Tradizionali

Alcuni titoli, tradizionalmente importanti e diffusi, stanno perdendo spazio:

- La **cambiale**: La sua funzione di "smobilizzazione" dei crediti è sempre più realizzata con altri strumenti, come il factoring.
- L'**assegno**: È sempre più spesso sostituito da mezzi di pagamento alternativi come il bonifico bancario, la carta di credito e la tessera bancomat, basati su procedure di "trasferimento elettronico di fondi" (art. 48.19).

9.2. Cartolarizzazioni (Securitisation)

La tendenza a valorizzare le risorse economiche trasformandole in titoli di credito si estende, occupando nuovi campi e inventando nuovi strumenti. Questo fenomeno è noto come **cartolarizzazione** (o "securitisation" dall'inglese "securities" = titoli di credito). La Legge 130/1999 regola la **cartolarizzazione dei crediti**, basata sulla cessione di ingenti quantità di crediti (ad esempio, quelli che una banca ha verso i soggetti da lei finanziati) a un apposito operatore, la "società veicolo". Per procurarsi il denaro necessario a pagare i crediti acquistati, la società veicolo emette e colloca sul mercato appositi titoli, che incorporano il diritto di ricevere una certa somma, correlata con i pagamenti fatti dai debitori ceduti. Questa tendenza investe anche i diritti su beni immobili, come nelle operazioni di "cartolarizzazione degli immobili pubblici" (L. 410/2001) e negli strumenti dei fondi immobiliari (art. 59.15).

9.3. Dematerializzazione

Un altro processo significativo è la **dematerializzazione** dei titoli di credito, legata alla diffusione delle tecnologie informatiche. Sebbene l'economia moderna abbia visto la ricchezza smaterializzarsi e poi "rimaterializzarsi" nei titoli di credito cartacei, ora si apre una nuova fase di smaterializzazione: lo scambio di molti titoli sul mercato è sempre meno uno scambio fisico e sempre più una **registrazione nella memoria di computer**.

Oggi, l'emissione di titoli di serie destinati a circolare nei mercati regolamentati (come le azioni quotate in borsa) e, più in generale, l'emissione di strumenti finanziari ampiamente diffusi presso il pubblico (art. 59.16) non avviene più con la produzione di carta, ma con la semplice **registrazione informatica dell'emissione** presso una società di gestione accentrata degli strumenti finanziari, dove si costituisce un "conto" intestato all'emittente. Gli acquisti e le vendite si realizzano senza la consegna materiale dei documenti, ma con la semplice registrazione informatica delle operazioni. Intermediari autorizzati (principalmente banche) gestiscono queste operazioni, aprendo "conti" intestati ai clienti. La materia è regolata dagli artt. 28 e segg. del D.Lgs. 213/1998, che disciplina problemi come la legittimazione, l'acquisto in buona fede e l'opponibilità di eccezioni per i titoli dematerializzati, secondo criteri analoghi a quelli degli artt. 1992-1994.