

**Bruno Marques Bensal Roma**

# **O aluguel de ações no mercado de capitais brasileiro**

A perspectiva dos direitos  
essenciais do acionista



EDITORA LUMEN JURIS  
RIO DE JANEIRO  
2018

1133584

Copyright © 2018 by Bruno Marques Bensal Roma

Categoria: Direito Empresarial e Comercial

PRODUÇÃO EDITORIAL  
Livraria e Editora Lumen Juris Ltda.

Diagramação: Renata Chagas

A LIVRARIA E EDITORA LUMEN JURIS LTDA.  
não se responsabiliza pelas opiniões  
emitidas nesta obra por seu Autor.

É proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer  
meio ou processo, inclusive quanto às características  
gráficas e/ou editoriais. A violação de direitos autorais  
constitui crime (Código Penal, art. 184 e §§, e Lei nº 6.895,  
de 17/12/1980), sujeitando-se a busca e apreensão e  
indenizações diversas (Lei nº 9.610/98).

Todos os direitos desta edição reservados à  
Livraria e Editora Lumen Juris Ltda.

Impresso no Brasil  
*Printed in Brazil*

CIP-BRASIL. CATALOGAÇÃO-NA-FONTE

---

R756a

Roma, Bruno Marques Bensal.

O aluguel de ações no mercado de capitais brasileiro : a perspectiva dos direitos essenciais do acionista / Bruno Marques Bensal Roma. – Rio de Janeiro : Lumen Juris, 2018.

184 p. : il. ; 23 cm.

Bibliografia : p. 149-163.  
Possui apêndice e anexo.

ISBN 978-85-519-0921-8

1. Direito Comercial. 2. Acionista. 3. Ações (Capital). 4. Direito de Retirada.  
5. Aluguel. I. Título.

CDD 346

Ficha catalográfica elaborada por Ellen Tuzi CRB-7: 6927

# Sumário

<b>Apresentação do Tema</b> .....	1
<b>1 Contexto do Aluguel de Ações no Mercado de Capitais Brasileiro – Necessária Colocação e Delimitação do Problema</b> .....	3
1.1 Operacionalização do aluguel de ações.....	13
1.1.1 Deveres do agente de custódia .....	17
1.2 Razões pelas quais se realiza o aluguel de ações no mercado de capitais brasileiro .....	20
1.3 Venda a descoberto: o Comunicado IOSCO e as diferenças com o mercado externo.....	23
1.4 Ação: valor mobiliário fungível .....	27
1.5 Escorço histórico-legislativo do aluguel de valores mobiliários no Direito brasileiro.....	31
<b>2 O Negócio Jurídico de Aluguel de Ações</b> .....	37
2.1 Considerações a respeito da qualificação jurídica.....	37
2.2 O papel da central depositária de ativos da BM&FBOVESPA: reflexões sobre a Câmara de Ações .....	45
2.3 O aluguel de ações e as lacunas do Direito positivo .....	62
2.3.1 O esvaziamento do direito de voto: análise do <i>hidden</i> ( <i>morphable</i> ) <i>ownership</i> , <i>empty voting</i> e da venda de voto no âmbito do aluguel de ações.....	65
2.4 Aspectos tributários do aluguel de ações.....	74
<b>3 Direitos Inerentes à Posição Acionária e Possíveis Conflitos de Interesse no Âmbito do Aluguel de Ações</b> .....	81
3.1 Exercício dos Direitos inerentes à posição acionária no aluguel de ações.....	81
3.2 Direito de participar dos lucros sociais .....	83

3.3 Direito de participar do acervo da companhia em caso de liquidação .....	88
3.4 Direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais.....	93
3.5 Direito de preferência na subscrição de novas ações .....	96
3.6 Direito de retirada .....	99
3.7 Dos direitos “não essenciais” dos acionistas.....	109
3.7.1 O direito ao tag along .....	109
3.7.2 O direito de voto.....	112
<b>4 Problemas Práticos no Âmbito do Aluguel de Ações.....</b>	<b>121</b>
4.1 Problema 1 .....	122
4.2 Problema 2.....	125
4.3 Problema 3.....	126
4.3.1 O interesse social na Lei Federal nº 6.404/76 .....	132
<b>5 Considerações Finais.....</b>	<b>145</b>
<b>Referências Bibliográficas .....</b>	<b>149</b>
<b>APÊNDICE I – Exemplo de minuta de autorização para celebração de aluguel de ações .....</b>	<b>165</b>
<b>ANEXO – A – Representação dos Investidores no mercado de aluguel de ações (março/2016) .....</b>	<b>169</b>