



Roj: **AJM M 95/2018 - ECLI: ES:JMM:2018:95A**

Id Cendoj: **28079470072018200011**

Órgano: **Juzgado de lo Mercantil**

Sede: **Madrid**

Sección: **7**

Fecha: **26/07/2018**

Nº de Recurso: **399/2018**

Nº de Resolución:

Procedimiento: **Recurso de apelación. Concurso de acreedores**

Ponente: **JUAN CARLOS PICAZO MENENDEZ**

Tipo de Resolución: **Auto**

JUZGADO DE LO MERCANTIL NÚM. 7 DE MADRID

CONCURSO Nº 399/2018

CONCURSADO: TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U.

A U T O

En Madrid, a 26 de julio de 2018.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- En este Juzgado se sigue el presente procedimiento concursal habiéndose declarado el **concurso** de acreedores de la mercantil TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. por auto de 10 de abril de 2018.

SEGUNDO.- En escrito de fecha 16/07/2018 la concursada TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U., junto con la AC y los acreedores principales reconocidos como ordinarios en el informe del artículo 75 LC de la AC de 8/06/2018, WILMINGTON TRUST, NATIONAL ASSOCIATION y WILMINGTON SAVINGS FUND SOCIETY, FSB, se ha solicitado lo siguiente:

(a) *La constitución de hipoteca de primer rango sobre los activos inmobiliarios de TRU REAL ESTATE a favor de INCUS CAPITAL por un importe de 65 millones de euros de principal.*

(b) *La constitución del resto de garantías a favor de INCUS CAPITAL sobre activos de TRU REAL ESTATE, en concreto: prenda sobre el cash flow que generen los contratos de arrendamiento y prenda sobre las cuentas bancarias de TRU REAL ESTATE.*

(c) *La constitución de un depósito consignado en la cuenta de consignaciones de este Juzgado por importe de 1.228.863,57 euros, con la finalidad de atender en su totalidad los créditos concursales y contra la masa de TRU REAL ESTATE, con excepción de los créditos de los acreedores de la Financiación DIP y las Taj Notes, y sin perjuicio de los créditos contra la masa que se devenguen hasta la conclusión del **concurso**.*

(d) *La concesión por parte de TRU REAL ESTATE de un préstamo a favor de TOYS R US IBERIA para financiar su operativa y el acopio de las existencias necesarias para la campaña de Navidad 2018.*

(e) *La constitución del Escrow Agreement previsto en el Term Sheet por importe de 32,9 millones más los intereses que se generen hasta el cierre de la operación.*

Por providencia de 17/07/2018 se dio traslado del mismo a las partes personadas.

TERCERO.- Por escrito de fecha 18/07/2018 la AC, a requerimiento de este juzgado, consideró suficiente, para garantizar el pago de los créditos reconocidos en el **concurso**, el depósito que por los solicitantes se pretendía constituir. Por escrito de 20/07/2018 la concursada comunicó la efectiva constitución del depósito. No constan, a fecha de la resolución, escritos de alegaciones de las partes personadas.

CUARTO.- Por diligencia del día de hoy quedaron los autos pendientes de resolución.



FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Régimen jurídico.

Establece el artículo 43.2 LC que 2. *Hasta la aprobación judicial del convenio o la apertura de la liquidación, no se podrán enajenar o gravar los bienes y derechos que integran la masa activa sin autorización del juez.*

3. *Se exceptúan de lo dispuesto en el apartado anterior:*

1.º *Los actos de disposición que la administración concursal considere indispensables para garantizar la viabilidad de la empresa o las necesidades de tesorería que exija la continuidad del **concurso**. Deberá comunicarse inmediatamente al juez del **concurso** los actos realizados, acompañando la justificación de su necesidad.*

2.º *Los actos de disposición de bienes que no sean necesarios para la continuidad de la actividad cuando se presenten ofertas que coincidan sustancialmente con el valor que se les haya dado en el inventario. Se entenderá que esa coincidencia es sustancial si en el caso de inmuebles la diferencia es inferior a un diez por ciento y en el caso de muebles de un veinte por ciento, y no constare oferta superior. La administración concursal deberá comunicar inmediatamente al juez del **concurso** la oferta recibida y la justificación del carácter no necesario de los bienes. La oferta presentada quedará aprobada si en plazo de diez días no se presenta una superior.*

3.º *Los actos de disposición inherentes a la continuación de la actividad profesional o empresarial del deudor, en los términos establecidos en el artículo siguiente.*

4. *En el caso de transmisión de unidades productivas de bienes o servicios pertenecientes al concursado se estará a lo dispuesto por los artículos 146 bis y 149.*

En este punto, debemos seguir el Auto de 9/1/2012 del Juzgado de lo Mercantil de Madrid nº 6 cuando dijo, al referirse al artículo 43 LC, que *lo pretendido por la norma analizada es la conservación dentro del activo patrimonial de aquellos bienes y derechos titularidad de la concursada, pero tal principio general vence cuando en los bienes y derechos concurren circunstancias fácticas que perjudican el interés de la masa, pudiendo señalarse, de modo ejemplificativo y no exhaustivo:*

- 1.- *Cuando los bienes corran el riesgo de perderse o deteriorarse por el mero paso del tiempo;*
- 2.- *Cuando los derechos corran el riesgo de perjudicarse en su calidad o garantías por el paso del tiempo y circunstancias del tercero deudor;*
- 3.- *Cuando el valor del bien o derecho corra el riesgo de ver minorado su valor por cualesquiera circunstancias, incluidas las de mercado;*
- 4.- *Cuando para la consecución del interés del **concurso** sea necesaria la venta de bienes -p.ej. la consecución de liquidez para la continuación de actividad empresarial [beneficiosa económicamente para la masa] o el pago de los gastos del **concurso**];*
- 5.- *Cuando el mantenimiento y mera custodia y depósito de los bienes o derechos supone un coste proporcionalmente elevado, sin existir de presente actividad empresarial y no suponer rendimiento alguno;*
- 6.- *Cuando, tratándose de bienes deteriorados, la reparación del bien suponga un porcentaje que no justifique tal actuación; entre otras.*

Así las cosas, continua diciendo la misma resolución, *atendiendo a tales parámetros, resulta que la necesaria ponderación -a la que antes se hizo referencia- judicial de los intereses concurrentes, de la regla general y su excepción, requerirá, necesariamente:*

- 1.- *la determinación e identificación de los bienes y derechos cuya disposición se pretende;*
- 2.- *la determinación de la naturaleza del acto de disposición que se pretende;*
- 3.- *la determinación e identificación de los elementos esenciales del negocio jurídico pretendido, en lo relativo a su sujeto o sujetos, objeto (venta global o venta en bloques o individualizada, razonando la conveniencia y oportunidad de tal opción desde la perspectiva del interés de la masa) y precio y forma de pago, plazo para la formalización de la venta, tributos que la gravan, etc, así como causa negocial; y*
- 4.- *la determinación de los hechos concurrentes en la naturaleza o circunstancias de los bienes o del mercado, que justifican -entre las antes citadas u otras concurrentes- la excepcionalidad y la solicitud de disposición patrimonial.*

Así las cosas, consideramos que las autorizaciones del artículo 43 LC han de tramitarse por el procedimiento establecido en el artículo 188.

**SEGUNDO.-Operaciones objeto de autorización.**

En el presente caso, por la AC y la concursada, con la autorización de los acreedores concursales principales, WILMINGTON TRUST, NATIONAL ASSOCIATION y WILMINGTON SAVINGS FUND SOCIETY, FSB, fueron solicitadas las siguientes autorizaciones:

(a) La constitución de hipoteca de primer rango sobre los activos inmobiliarios de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. a favor de INCUS CAPITAL, que resulta ser el prestamista de la operación de compra, por un importe de 65 millones de euros de principal.

(b) La constitución del resto de garantías a favor de INCUS CAPITAL sobre activos de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U., en concreto: prenda sobre el cash flow que generen los contratos de arrendamiento y prenda sobre las cuentas bancarias de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U.

(c) La constitución de un depósito consignado finalmente en la cuenta intervenida por el AC por importe de 1.228.863,57 euros, con la finalidad de atender en su totalidad los créditos concursales y contra la masa de la concursada, con excepción de los créditos de los acreedores de la Financiación DIP y las Taj Notes, y sin perjuicio de los créditos contra la masa que se devenguen hasta la conclusión del **concurso**.

(d) La concesión por parte de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. de un préstamo a favor de TOYS R US IBERIA, S.A.U. para financiar su operativa y el acopio de las existencias necesarias para la campaña de Navidad 2018.

(e) La constitución del Escrow Agreement previsto en el Term Sheet por importe de 32,9 millones más los intereses que se generen hasta el cierre de la operación, es decir, la constitución del depósito por el importe de los créditos intragrupo a satisfacer (32,9 millones de euros) más los intereses que se hubieran generado en el momento del cierre de la operación.

Pues bien, de las peticiones deducidas en el escrito de 16/07/2018, podemos distinguir:

1º. Actos de disposición consistentes en constitución de dos tipos de garantías:

i. Una, en favor de los acreedores del **concurso**, comprensiva en un depósito, consignado finalmente en la cuenta intervenida por la AC, por importe de 1.228.863,57 euros y declarado suficiente por ésta, con la finalidad de atender en su totalidad los créditos concursales y contra la masa de la concursada, con excepción de los créditos de los acreedores de la Financiación DIP y las Taj Notes, y sin perjuicio de los créditos contra la masa que se devenguen hasta la conclusión del **concurso**. Dicho depósito debe autorizarse con efectos retroactivos, ya que cumple con todos los requisitos legal y jurisprudencialmente exigidos. Dicho depósito, como veremos, se antoja como garantía previa y esencial para la autorización de los demás actos de disposición.

ii. Otras, en garantía del cumplimiento del contrato de financiación, consistentes en:

La constitución de hipoteca de primer rango sobre los activos inmobiliarios de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. a favor del prestamista o financiador INCUS CAPITAL ADVISORS, S.A., por un importe de 65 millones de euros de principal.

Prenda sobre el cash flow que generen los contratos de arrendamiento.

Prenda sobre las cuentas bancarias de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U.

La constitución de un depósito por el importe de los créditos intragrupo a satisfacer (32,9 millones de euros) más los intereses que se hubieran generado en el momento del cierre de la operación.

2º. Acto de disposición consistente en un préstamo intragrupo por parte de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U., como prestamista, en favor de TOYS R US IBERIA, S.A.U., como prestataria, a fin de financiar su operativa y el acopio de las existencias necesarias para la campaña de Navidad 2018.

TERCERO.- Examen del caso concreto.

I.- Concepto de acto de disposición a los efectos del artículo 43 LC .

La regulación del artículo 43 LC relativa a los actos de disposición debe ser entendida en sentido amplio, es decir, no sólo para la enajenación de bienes o derechos de la masa activa del **concurso**, como puede ser un contrato de préstamo, sino también para actos de gravamen sobre los mismos bienes o derechos. Entre ellos estarían la constitución de garantías reales sobre los bienes inmuebles de la concursada. Pero siempre cumpliendo con la máxima legal de actuación en interés del **concurso**, que conlleva la finalidad de protección de los derechos de los acreedores reconocidos en el **concurso**, tanto los acreedores concursales de cualquier rango, como los acreedores titulares de créditos contra la masa; la conservación de la masa activa y, en la medida de lo posible, la continuación de la actividad económica de la concursada a fin de salvaguardar el



tejido económico-productivo y, en última instancia, la conservación de todos o la mayor parte de los puestos de trabajo.

II.- Situación económica del grupo TOYS R US.

Con el fin de analizar las circunstancias concurrentes en la autorización que nos ocupa, debemos partir de la situación de la concursada, ya analizada en el auto de declaración de **concurso** de 10 de abril de 2018. En este sentido, debemos recordar que TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. forma parte del grupo consolidado de sociedades TOYS R US IBERIA, que, a su vez, pertenece al grupo internacional TOYS R US, cuya matriz se encuentra domiciliada en EEUU. TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. está participada al 100% por TOYS R US IBERIA S.A.U., que es la sociedad dominante y la que consolida cuentas en España. TOYS R US HOLDINGS 2, S.L.U. tiene el 100% de las acciones de TOYS R US IBERIA S.A.U. y dicha sociedad patrimonial está, a su vez, participada al 100% por TOYS R US HOLDINGS 1, S.L.U. que pertenece a la matriz americana TRU TAJ LLC y a TRU TGAJ INC. Como se dijo, el grupo TOYS R US está incurso en una crisis a nivel mundial, por lo que tuvo que acudir a los mercados para obtener liquidez, lo que se plasmó en la suscripción de ciertos contratos de financiación. El 22 de septiembre de 2017, TRU TAJ LLC y TRU TAJ INC (los "Issuers" o "Emisores de deuda"), junto con otras sociedades garantes del grupo (entre las que se encuentra TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U.), celebraron con ciertos acreedores financieros representados por el agente WILMINGTON SAVINGS FUND SOCIETY FSB una financiación bajo la forma de un contrato regulador de bonos senior garantizados a un tipo de interés del 11%, con vencimiento en 2019, por importe de 375 millones de dólares (la "Financiación DIP"). Dicho contrato fue elevado a público en España mediante escritura pública autorizada por el notario de Madrid Carlos de Prada Guaita el 14 de diciembre de 2017, con el número 1.969 de su protocolo, a los efectos de la adhesión al mismo (entre otras sociedades españolas del Grupo TRU) de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. como garante solidario y a primer requerimiento ("Guaranteeing Subsidiary"). Esta financiación se acumuló a la suscrita el 16 de agosto de 2016 entre los Issuers, las sociedades garantes del Grupo TRU (entre las que se encuentra TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U.) y una serie de acreedores financieros representados por el agente WILMINGTON TRUST NATIONAL ASSOCIATION. Nuevamente, la financiación se vehiculizó mediante un contrato regulador de bonos senior garantizados, a un tipo de interés del 12% y por importe de 582 millones de dólares, con vencimiento en 2021 ("Taj Notes"). Este contrato también fue elevado a público mediante escritura autorizada por el notario de Madrid Carlos de Prada Guaita, el 14 de diciembre de 2017, con el número 1.968 de su protocolo, a los efectos de la adhesión al mismo (entre otras sociedades españolas del Grupo TRU) de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. como garante solidario y a primer requerimiento ("Guaranteeing Subsidiary") bajo la Ley del Estado de Nueva York. Consecuentemente, TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. garantiza como deudor principal los 957 millones de dólares de la financiación concedida a nivel mundial. El pasado 14 de marzo de 2018, el Grupo TOYS R US comunicó a las sociedades del Grupo TRU Iberia que había iniciado un proceso para obtener financiación adicional en el marco del procedimiento de reorganización en Estados Unidos. Sin embargo, también comunicó que los acreedores de la Financiación DIP y las Taj Notes no admitían que los recursos fueran destinados a las sociedades del Grupo TRU Iberia, por lo que no se les facilitarían financiación alguna. De este modo, TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. y el resto de sociedades del Grupo TRU Iberia, pese a ser garantes de toda la financiación, no iban a recibir recursos de la misma con las que afrontar los pagos que devengan exigibles. Así pues, en el auto de declaración de **concurso** se estableció que, a fecha de la solicitud de **concurso** por parte de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U., es decir, a día 19/03/2018, por la solicitud de varias empresas del grupo TOYS R US de iniciación de procesos de insolvencia en distintos países, conforme a lo dispuesto en los contratos de financiación del GRUPO INTERNACIONAL TOYS R US, los contratos habrían vencido anticipadamente por incurrir en uno de los supuestos de vencimiento anticipado pactos expresamente. Es por ello que, a dicha fecha, frente a TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U., como garante principal y solidario a primer requerimiento, la deuda ascendía a la cantidad de 957 millones de dólares, tal y como se ha reconocido por la AC en su informe del artículo 75 LC.

III.- Objeto y finalidad de las operaciones cuya autorización se pretende.

Pues bien, la operación donde se enmarca las peticiones objeto de autorización, tiene como finalidad última sacar de la situación concursal a las sociedades del grupo declaradas en **concurso** en España, incluida TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. mediante la compra de las sociedades del grupo español por un inversor ajeno al mismo, evitando la eventual situación de insolvencia de la sociedad operativa del grupo, TOYS R US IBERIA S.A.U. y, por tanto, una situación de crisis que pudiera dejar sin actividad a dicha sociedad, como los perjuicios económicos y laborales que ello conllevaría. Dicha operación consiste, *grosso modo*, en la compra por el inversor, de las sociedades matrices españolas, a fin de hacerse con el control del grupo y la financiación previa de la sociedad operativa, TOYS R US IBERIA S.A.U., a fin de que pueda continuar con su actividad, mediante la inyección de liquidez en el grupo, previo préstamo de un tercero, financiación que comprende las operaciones que se pretenden autorizar en el presente caso.



Así las cosas, dice la representación procesal de la concursada que, en el trámite de búsqueda de un inversor-comprador, *la mejor oferta recibida fue la presentada por el grupo inversor portugués GREEN SWAN el 13 de julio de 2018, que garantiza la continuidad del negocio y el mantenimiento del 90% de las tiendas y de los empleos del Grupo en la Península Ibérica, así como la puesta a disposición de la sociedad operativa del Grupo (TOYS R US IBERIA) de la financiación necesaria durante las próximas semanas para evitar una situación de insolvencia en dicha compañía. La oferta presentada por GREEN SWAN ha sido aceptada por los principales acreedores del Grupo (los acreedores de la Financiación DIP y las Taj Notes) para posibilitar la toma de control por parte de GREEN SWAN sin necesidad de que se declare el concurso de las sociedades operativas de España y Portugal y con el levantamiento de los concursos del resto de sociedades del Grupo.*

El Term Sheet establece, entre otros, los siguientes acuerdos:

(a) *La adquisición por parte de GREEN SWAN o de la sociedad que está designe, del 100% del capital social de la sociedad cabecera del Grupo en España y Portugal -TRU HOLDCO 1- e, indirectamente, del 100% del capital social de todas las sociedades del Grupo en España y Portugal.*

(b) *El pago en efectivo de la cantidad de 32,9 millones de euros para la satisfacción de determinados créditos intragrupo adeudados por las sociedades del Grupo en Iberia a otras sociedades del Grupo TOYS R US.*

(c) *El pago en efectivo de la cantidad de 2,1 millones de euros para la compra de las acciones de TRU HOLDCO 1 por parte de GREEN SWAN.*

(d) *La cancelación de todos los créditos que los acreedores de la Financiación DIP y de las Taj Notes ostentan contra las sociedades del Grupo en España y Portugal, así como la cancelación de la totalidad de las garantías constituidas por las referidas sociedades para el aseguramiento de esos créditos.*

La oferta de GREEN SWAN prevé el cumplimiento del plan de negocio elaborado por la compañía para el mantenimiento de la actividad empresarial de Toys R Us en España y Portugal en el medio y el largo plazo, y que se concreta en las siguientes medidas:

(a) *Mantenimiento de la actividad en el 90% de las tiendas que actualmente explota el Grupo en España y Portugal.*

(b) *Mantenimiento del 90% de los puestos de trabajo. Las medidas de ajuste de plantilla se llevarán a cabo tras la asunción del control por parte de GREEN SWAN.*

(c) *Mantenimiento del actual equipo directivo.*

(d) *Asunción de las necesidades de inversión en capital fijo (capex) y circulante (working capital) previstas en el plan de negocio elaborado por la compañía y por su equipo directivo.*

El acuerdo prevé igualmente la inyección en el Grupo Toys R Us Iberia de los fondos necesarios para continuar con su operativa en condiciones normales, así como para superar su situación de insolvencia, que debe conllevar, en última instancia, y una vez se haya formalizado el contrato de compraventa de participaciones y demás documentos necesarios, la conclusión de los concursos de todas las sociedades del Grupo. Para tal fin, el acuerdo prevé la concesión de una nueva financiación a TRU REAL ESTATE por importe de 65 millones de euros con las siguientes finalidades:

(a) *La constitución del depósito previsto en el Term Sheet ("Escrow Agreement") por el importe de los créditos intragrupo a satisfacer (32,9 millones de euros) más los intereses que se hubieran generado en el momento del cierre de la operación.*

(b) *1.228.863,57 euros que se consignarán en el Juzgado para, una vez formalizado el acuerdo definitivo, pagar íntegramente la totalidad de los créditos reconocidos en el concurso de TRU REAL ESTATE con acreedores distintos de (i) los acreedores de la Financiación DIP y las Taj Notes y (ii) la deuda intragrupo, sin perjuicio del pago de los créditos contra la masa que pudieran devengarse hasta la fecha de conclusión del concurso.*

(c) *Otorgar un préstamo desde TRU REAL ESTATE a la sociedad operativa del Grupo, TRU IBERIA, por el importe restante hasta los 65 millones de euros, para financiar sus operaciones, atender el pago de sus obligaciones, evitar una situación de insolvencia y hacer frente a las compras necesarias de existencias para asegurar la campaña de Navidad 2018.*

IV.- Análisis de las operaciones de financiación y garantía: interés de grupo y ventajas compensatorias.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, resulta evidente que el análisis de la concurrencia de los requisitos necesarios para autorizar los actos de disposición intragrupo y gravamen, debe realizarse en conjunto, no sólo de las operaciones de disposición entre sí, sino en relación con el llamado interés de grupo, que ha de comprender, necesariamente, la existencia de ventajas compensatorias para la sociedad concursada



disponente, es decir, para TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U., que es la que va a sufrir una minusvaloración de sus activos reconocidos en el **concurso**.

Lo anterior nos lleva a analizar el interés de grupo, por un lado, y las llamadas ventajas compensatorias por otro. El interés de grupo se estudia en contraposición con el interés individual de cada una de sus sociedades, principalmente las participadas, y, por extensión, frente a los intereses de los socios y los acreedores de las participadas. Cada una de las sociedades integradas en un grupo de sociedades tiene una personalidad jurídica y un patrimonio independiente de las demás, que constituye un centro de imputación individualizado de relaciones jurídicas. El grupo de sociedades, como tal, carece de personalidad jurídica propia, y por tanto de un patrimonio propio. De ese modo, cada sociedad es exclusiva titular de su propio patrimonio, el cual responde de sus propias obligaciones. Por tanto, no se puede hablar de un patrimonio de grupo, ni de un principio de comunicabilidad de responsabilidades entre los distintos patrimonios de las distintas sociedades por el mero hecho de estar integradas en un grupo. El llamado interés de grupo puede orientar a la sociedad filial a la consecución de un interés empresarial distinto al suyo, lo que puede traducirse en un daño patrimonial para la sociedad e indirecto para los acreedores (Memento sociedades 2018) o, en sede concursal, en una actuación en contra de los intereses del **concurso**, que son los de sus acreedores reconocidos. Así, la pervivencia de la sociedad filial o, como ocurre en este caso, el interés del **concurso**, es un límite último al interés del grupo, en tanto que nunca puede estar justificada una actuación en beneficio del grupo que suponga poner en peligro, ya sea la la viabilidad y solvencia de la sociedad filial, ya sea el interés del **concurso** de la sociedad deudora.

Como criterio de análisis a la hora de baremar los distintos intereses en conflicto, nace la teoría de las ventajas compensatorias. Tiene su origen jurisprudencial, en nuestro país, en las acciones de rescisión, en sede concursal, de garantías constituidas entre sociedades del grupo. La STS 100/2014, de 30/04 dijo que (en este sentido, las más recientes SSTS 31/03/2017 y 27/06/2017) *no existe, per se , un así llamado interés de grupo que sirva, sin mayores calificaciones, para sostener que la ventaja derivada del crédito recibido por una sociedad del grupo repercute también favorablemente en otras sociedades del grupo. Incluso si existiera tal interés, no bastaría para neutralizar el eventual perjuicio no compensado sufrido por la garante concursada (STS 100/2014). Si la garante concursada es el socio de mayoría o matriz -persona física o jurídica- de la sociedad que recibió el crédito y éste era calificable ex ante de beneficioso para dicha sociedad, entonces también lo es «aguas arriba», porque los beneficios de la sociedad operativa fluyen siempre hacia el socio de control, especialmente si se trata de una persona física (SSTS 289/2015 , 290/2015 y 295/2015). La STS 695/2015, de 11/12 , desde un plano más amplio que el propiamente concursal, dijo que ciertamente, la existencia de un grupo de sociedades supone que, cuando se produzcan conflictos entre el interés del grupo y el interés particular de una de las sociedades que lo integran, deba buscarse un equilibrio razonable entre un interés y otro, esto es, entre el interés del grupo y el interés social particular de cada sociedad filial, que haga posible el funcionamiento eficiente y flexible de la unidad empresarial que supone el grupo de sociedades, pero impida a su vez el expolio de las sociedades filiales y la postergación innecesaria de su interés social, de manera que se proteja a los socios externos y a los acreedores de cualquier tipo, públicos, comerciales o laborales. Ese equilibrio puede buscarse en la existencia de ventajas compensatorias que justifiquen que alguna actuación, aisladamente considerada, pueda suponer un perjuicio para la sociedad. Tales ventajas no tienen que ser necesariamente simultáneas o posteriores (esto es, simultáneamente o tras la actuación perjudicial para la filial se produce otra beneficiosa que compensa el daño), sino que ha podido ser también previa (por ejemplo, que previamente a la actuación perjudicial hubiera existido un beneficio patrimonial apreciable, generado por el grupo a favor de su sociedad filial o derivado de la pertenencia de la sociedad al grupo, que hay que tomar en consideración cuando posteriormente se produce la actuación que perjudicó a la sociedad filial). Se trata de realizar un balance de las ventajas facilitadas o las prestaciones realizadas en ambas direcciones (de la sociedad al grupo y del grupo a la sociedad) y concluir si existe o no un resultado negativo para la sociedad filial. Las ventajas o prestaciones realizadas por el grupo a favor de la sociedad filial deben ser verificables, sin que sean suficientes meras hipótesis, invocaciones retóricas a "sinergias" o a otras ventajas faltas de la necesaria concreción, que carezcan de consistencia real, aunque sí pueden consistir en oportunidades de negocio concretas, dotadas de valor patrimonial, como pueden ser las inherentes a una cesión de clientela. En todo caso, han de tener un valor económico, y guardar proporción con el daño sufrido por la sociedad filial en la actuación por la que se exige responsabilidad, en este caso, exclusivamente al administrador de la sociedad filial. Asimismo, han de resultar debidamente justificadas, pues de no serlo habrá que entender producido el daño directo para la sociedad filial de la que deriva la responsabilidad del administrador demandado. El argumento del interés de grupo y la alegación de los beneficios que, en abstracto, supone la integración en un grupo societario, si no van acompañados de una justificación razonable y adecuada de que la actuación del administrador resultó además provechosa para la sociedad filial, no excluye la existencia de un daño directo del que el administrador debe responder.*

Es decir, debemos considerar como requisitos de las ventajas compensatorias, que sean verificables, de contenido económico, proporcionales al sacrificio o daño sufrido por la participada o filial y justificadas.



V.- Concurrencia del interés de grupo y de las ventajas compensatorias en el caso concreto.

La existencia de interés de grupo es clara en el presente caso, ya que la finalidad de toda la operativa pendiente de autorización se enmarca en la compra final del todo el grupo español y portugués de TOYS R US mediante la previa financiación de la compra de juguetes para TOYS R US IBERIA S.A.U. y que ésta, de este modo, pueda continuar con su actividad.

Por lo que se refiere a las ventajas para la concursada TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. en compensación por los sacrificios patrimoniales que le supone lo arriba expuesto, en primer lugar, debemos analizar la operación de préstamo por la que INCUS CAPITAL ADVISORS, S.A., por cuenta del grupo inversor portugués GREEN SWAN, presta dinero a TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. para que ésta, a su vez, preste parte del capital a una sociedad del grupo no declarada en **concurso**, como es TOYS R US IBERIA S.A.U. En este supuesto, las ventajas para la concursada y, por ende, para sus acreedores derivan de la propia viabilidad que con el préstamo a la operativa, TOYS R US IBERIA S.A.U., se puede derivar para la propia TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. No sólo por la propia supervivencia del grupo (estricto interés de grupo), sino por la concreta actividad de la concursada, mera propietaria y arrendadora de los inmuebles donde se realiza la actividad comercializadora de juguetes por TOYS R US IBERIA S.A.U., arrendataria de los mismos (alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia). Es decir, si la operativa puede continuar con su actividad, la concursada podrá cobrar sus rentas, las cuales le generaron en las cuentas de 2016 un importe neto de la cifra de negocios de 14.436.000 euros. Tal y como dice la concursada, el préstamo *asegura la viabilidad de la actividad empresarial que desarrolla el Grupo en el medio y largo plazo, al posibilitar la asunción del control del mismo por un nuevo inversor comprometido con el plan de negocio del Grupo; dota al Grupo de los fondos necesarios para financiar la continuidad de su actividad en el corto plazo, evitar una situación de insolvencia en la sociedad operativa del Grupo y, en última instancia, posibilitar la conclusión, por satisfacción de todos los créditos, de los **concursos** declarados de todas las sociedades del Grupo y todo ello supondrá el mantenimiento de una actividad empresarial que en la actualidad da trabajo a unas 1.500 **personas** en España y Portugal, número que prácticamente se dobla durante la campaña de Navidad.*

En relación a las garantías, además de facilitar todo lo anterior, se debe tener en cuenta que se constituyen dos de ellas en beneficio exclusivo de los acreedores, como son (i) los depósitos de 1.228.863,57 euros y declarado suficiente por la AC, con la finalidad de atender en su totalidad los créditos concursales y contra la masa de la concursada, con excepción de los créditos de los acreedores de la Financiación DIP y las Taj Notes, y sin perjuicio de los créditos contra la masa que se devenguen hasta la conclusión del **concurso**, (ii) y el depósito por el importe de los créditos intragrupo a satisfacer (32,9 millones de euros) más los intereses que se hubieran generado en el momento del cierre de la operación. Es decir, que en cualquier caso, los acreedores reconocidos como tales en el **concurso** de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. verían cubiertos sus créditos, sin que la constitución de las hipotecas o las prendas pudieran afectarles en el cobro de los mismos. *Se ha de tener en cuenta que el pago de dichos créditos por parte de la AC no está sometido a condición suspensiva alguna por lo que, firme la presente resolución, habiéndose recibido a día de hoy las cantidades acordadas, deberá procederse al pago de tales créditos, a excepción de los garantizados por el depósito de 32,9 millones de euros.*

La constitución de una hipoteca de primer rango sobre los activos inmobiliarios de la concursada y las prendas sobre el cash flow que generen los contratos de arrendamiento y sobre las cuentas bancarias de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U., si bien suponen un detrimento del valor de los activos de esta mercantil y aparente un perjuicio para los intereses del **concurso**, verdaderamente se han de valorar en comparación con las ventajas que de la operación se derivan para ella, como se acaba de exponer. A mayor abundamiento, en la constitución de hipotecas de primer rango sobre los activos inmobiliarios de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. a favor de INCUS CAPITAL ADVISORS, S.A. por un importe de 65 millones de euros de principal, el valor de la garantía no alcanzaría el valor de continuidad que la AC da a tales activos (110.000.000 euros). Ciertamente es que pudiera plantearse que, en caso de algún tipo de incumplimiento que pudiera darse durante el perfeccionamiento de la operativa y que, por cualquier circunstancia sobrevenida, no se concluyera el **concurso** el crédito del financiador INCUS CAPITAL ADVISORS, S.A., como financiación intraconcursal, pudiera tener consideración de crédito contra la masa y, por tanto, de cobro al vencimiento, preferente a los créditos concursales. Pero también lo es que el depósito en garantía del pago de los créditos concursales, de la que deriva una obligación de pago inmediata como se ha dicho, también tiene la condición de crédito contra la masa (por generarse la obligación constante el **concurso** y ser un negocio jurídico o contrato accesorio al principal de préstamo o de financiación intraconcursal, por lo que compartiría la misma naturaleza dentro del **concurso**) de vencimiento anterior a la obligación de devolución del préstamo, ya que no está sujeto a plazo.

Por todo lo anterior, procede la autorización de las operaciones de financiación y de constitución de garantías en los términos solicitados.

CUARTO.- Habilitación.



Dice el artículo 131 LEC que 1. *De oficio o a instancia de parte, los Tribunales podrán habilitar los días y horas inhábiles, cuando hubiere causa urgente que lo exija. Esta habilitación se realizará por los Letrados de la Administración de Justicia cuando tuviera por objeto la realización de actuaciones procesales que deban practicarse en materias de su exclusiva competencia, cuando se tratara de actuaciones por ellos ordenadas o cuando fueran tendentes a dar cumplimiento a las resoluciones dictadas por los Tribunales.*

2. *Se considerarán urgentes las actuaciones del tribunal cuya demora pueda causar grave perjuicio a los interesados o a la buena administración de justicia, o provocar la ineficacia de una resolución judicial.*

3. *Para las actuaciones urgentes a que se refiere el apartado anterior serán hábiles los días del mes de agosto, sin necesidad de expresa habilitación. Tampoco será necesaria la habilitación para proseguir en horas inhábiles, durante el tiempo indispensable, las actuaciones urgentes que se hubieren iniciado en horas hábiles.*

4. *Contra las resoluciones de habilitación de días y horas inhábiles no se admitirá recurso alguno.*

A los efectos de recurso de la presente resolución, se entenderán hábiles los días del mes de agosto, incluidos sábados y domingos.

Vistos los artículos citados y demás de general y pertinente aplicación:

PARTE DISPOSITIVA

Autorizo:

(a) La constitución de hipoteca de primer rango sobre los activos inmobiliarios de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. a favor de INCUS CAPITAL por un importe de 65 millones de euros de principal.

(b) La constitución del resto de garantías a favor de INCUS CAPITAL sobre activos de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U., en concreto: prenda sobre el cash flow que generen los contratos de arrendamiento y prenda sobre las cuentas bancarias de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U.

(c) La constitución de un depósito consignado en la cuenta intervenida por el AC por importe de 1.228.863,57 euros, con la finalidad de atender en su totalidad los créditos concursales y contra la masa de la concursada, con excepción de los créditos de los acreedores de la Financiación DIP y las Taj Notes, y sin perjuicio de los créditos contra la masa que se devenguen hasta la conclusión del **concurso**. *El pago de dichos créditos se realizará por la AC una vez sea firme la presente resolución.*

(d) La concesión por parte de TOYS R US IBERIA REAL ESTATES, S.L.U. de un préstamo a favor de TOYS R US IBERIA, S.A.U. para financiar su operativa y el acopio de las existencias necesarias para la campaña de Navidad 2018.

(e) La constitución del Escrow Agreement previsto en el Term Sheet por importe de 32,9 millones más los intereses que se generen hasta el cierre de la operación.

Notifíquese la presente resolución a las partes personadas, haciéndoles saber que contra la misma cabe interponer Recurso de Reposición en plazo de cinco días desde su notificación- artículos 188 y 197.2 LC -, previo depósito en los términos legalmente establecidos.

Debido a las restricciones de Decanato para la presentación de escritos vía lexnet durante el mes de agosto, sin perjuicio de su presentación por esa vía, las partes deberán presentar, en su caso, los escritos de recurso directamente en el juzgado, acompañados de los documentos pertinentes para su pertinente tramitación.

Así lo manda y firma, Juan Carlos Picazo Menéndez, Magistrado-Juez del Juzgado de lo Mercantil Nº 7 de Madrid.