



자동차 Analyst 신윤철 yoonchul.shin@kiwoom.com

롯데렌탈(089860)

공정위 기업결합 금지 조치 코멘트

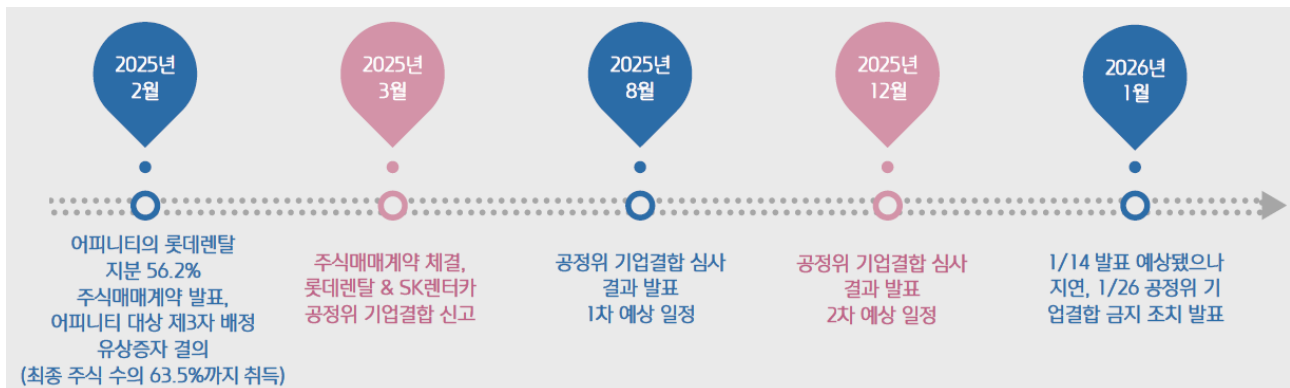
◎ 공정위의 SK렌터카-롯데렌탈 기업결합 금지 조치, 역대 9번째 불허 사례

- 어피니티 PE는 롯데렌탈 지분 63.5%에 해당하는 2,766만 주(호텔롯데, 부산롯데호텔: 46.8%, 2,040만 주, 제3자배정 유상증자 신주: 16.7%, 726만 주)를 취득하기 위해 2025년 3월 공정위에 기업결합 신고한 바 있음. 그러나 1/26 배포된 공정위 보도자료에 따르면 SK렌터카를 소유하고 있는 어피니티 PE에 대한 롯데렌탈 지분 취득을 금지하는 조치가 내려지면서 2025년 3월 기업결합 신고에 대한 심사 결과 공개.
- 이는 공정위의 역대 9번째 기업결합 금지 조치 사례로 파악됨. 결과에 불복 시 30일 이내 이의신청 또는 행정소송을 진행할 수 있지만 과거 불복 소송 사례에서 모두 공정위가 승소했다는 점, 그리고 이미 롯데그룹에서 공식적으로 공정위 심사 결과 존중 입장을 밝힌 상황이므로 소송으로 번질 가능성은 극히 제한적일 것으로 판단.
- 공정위의 기업결합 금지 조치 근거 중 '현저한 격차의 1강 vs. 중소·영세 사업자' 구도로 전개될 우려가 제기됨. 롯데렌탈 & SK렌터카 합산 2024년 말 시장점유율 기준 장기 렌터카: 38.3%, 내륙 단기 렌터카: 29.3%, 제주 단기 렌터카: 21.3%로 집계됨. 양사 합산 점유율이 과반을 넘지 않는다는 점에서 기업결합 승인에 무리가 없을 것으로 기대됐으나 결국 공정위는 절대 점유율보다는 경쟁 사업자들이 파편화된 중소·영세 사업자임에 주목한 것으로 보임. 또한 공정위 보도자료에 소개된 해외 렌터카 분야 기업결합 사례들이 기존 운영권 및 자산의 매각 관련 내용을 공통적으로 담고 있다는 점을 미루어 보아 기업결합 승인을 위해서는 롯데렌탈 또는 SK렌터카의 기존 렌터카 사업을 일부 정리함으로써 잠재적 합병 기업 경쟁력을 선제적으로 약화하는 방안 요구됐을 것으로 추측.

◎ 대주주 변경 불확실성 해소될 필요, 제3자배정 유상증자 철회 가능성도 주목

- 현시점에서는 롯데그룹의 롯데렌탈 대주주 지위 유지, 신규 원매자 물색, 또는 어피니티 PE와 함께 돌파구 마련 가능성 모두 열려 있는 상황. 다만 주가 관점에서의 기업결합 금지 조치는 그동안 롯데렌탈 주가가 코스피 상승 랠리에서 소외됐던 주요 원인으로 꼽혔던 대주주 변경 불확실성이 결국 연장전에 돌입하는 계기로 작용. 롯데렌탈의 중장기 사업계획, 주주환원 정책이 빛을 보기 위해서는 신규 대주주가 이를 시장에 컨펌해주는 절차 필요. 만약 롯데그룹의 롯데렌탈 매각 딜이 전면 재검토될 경우, 결의됐던 제3자배정 유상증자는 철회될 가능성 존재.

롯데렌탈 대주주 지분 매각(롯데그룹 → 어피니티 PE) 타임라인 정리



자료: 키움증권 리서치

공정위 경쟁제한성 판단 인용: 내륙 단기 렌터카, 제주 단기 렌터카, 전국 장기 렌터카 시장의 경쟁제한 우려가 큼

- 또한, 캐피탈사는 본업비율 제한, 차량 정비 및 중고차 판매 사업 영위 금지 등으로 인해, 이에서 자유로운 SK렌터카, 롯데렌탈 대비 경쟁상 열위에 있는 것으로 판단
 - * 「여신전문금융업법」에 따라 캐피탈사들은 '장기 렌터카 차량의 분기 중 평균 미상각잔액'이 '리스 차량의 평균 잔액 초과 불가 → 리스 차량 대비 장기 렌터카 차량을 많이 보유할 수 없는 상황
- (협조효과) 아래의 사정을 종합적으로 고려할 때, 경쟁사 간 가격, 수량 등 협조 발생 우려
 - ▲경쟁사가 가격을 참고하는 사업자 수의 감소, ▲경쟁사 가격 파악이 용이한 시장 상황, ▲대량 구매력을 보유한 소비자 부재 등
 - (높은 수요 대체 가능성) SK렌터카와 롯데렌탈 상품 간 유사성이 높아, 고객들은 양 상품 간 수요 대체 가능성이 높다고 인식
 - (낮은 구매 전환 가능성) 고객 상당 비중은 SK렌터카, 롯데렌탈 상품에서 중소·영세 경쟁사 상품으로의 구매 전환이 용이하지 않다고 인식
 - (생산능력 격차 확대) 차량 대량 구매를 통한 높은 할인율 적용, 브랜드 인지도, 소비자 신뢰도, 전국 네트워크, IT 인프라, 차량 정비 연계, 고객 데이터 활용, 중고차 판매 등 당사회사는 중소·영세 경쟁사 대비 경쟁상 우위
 - 본 건 기업결합 이후, 생산능력 격차는 더욱 확대될 것으로 예상
 - (가격 인상 우려) 본 건 기업결합 후 SK렌터카의 가격 인상 가능성 높음

⇒ “현저한 격차의 1강 vs. 중소·영세 사업자”로 시장구조가 재편

- (단독효과) 아래의 사정을 종합적으로 고려할 때, 결합당사회사 단독의 가격 인상 등 발생 우려
 - ▲직접 경쟁 소멸, ▲높은 수요 대체 가능성, ▲낮은 구매 전환 가능성, ▲생산능력 격차 확대, ▲가격인상* 우려 등 내륙 단기 렌터카 시장과 유사한 문제가 동일하게 발생
 - * 경제분석 결과, SK렌터카 가격 10.45~11.00% 인상 압력 확인

자료: 공정거래위원회, 키움증권 리서치

해외 경쟁당국 렌터카 분야 기업결합 심결례

국가	당사회사	관련시장 및 결합유형	합산 점유율	시정조치
미국 (FTC)	Hertz / Dollar Thrifty (2012)	공항 인근 렌터카 시장, 수평결합	38%	- Hertz 자회사의 렌터카 사업과 Dollar Thrifty 지점 29곳의 운영권 매각
브라질 (CADE)	Localiza / Unidas (2021)	공항 및 일부 도시 렌터카 시장, 수평결합	50% 이상	- Unidas 지점, 차량 등 렌터카 부문 자산 매각 - Unidas 브랜드 매각 - 3년 간 렌터카 회사 추가 인수 금지 - 5년 내 렌터카 회사 추가 인수 시 경쟁당국 보고

자료: 공정거래위원회, 키움증권 리서치

2025년 2월 28일 결의됐던 726만 신주(제3자 배정 유상증자)의 발행 조건

DART
유 롯데렌탈

본문
2025.02.28 주요사항보고서(유상증자결정) ▼

첨부
+첨부선택+ ▼

문서목차 <

- 주요사항보고서 / 거래소 신고의무 사항
- 유상증자 결정

(1) 신주 발행 관련

본 유상증자(이하 “본건 거래”)는 Careena Transportation Group Limited (추후Careena Transportation Group Limited의 계열회사로 변경될 수 있음, 이하 “인수인”)를 상대로 진행되며, 이에 관하여 인수인과 별도의 신주인수계약이 체결될 예정입니다. 납입일은 다음 각 항의 조건이 모두 성취되는 것을 조건으로, 아래 ②항 기재 주식매매계약의 거래종결일에 동시에 진행할 예정이며, 신주인수계약에서 정한 선행조건이 충족되지 않는 경우 본 유상증자는 실행되지 않을 수 있습니다.

- ① 본 유상증자를 금지하는 법령, 정부기관 명령 또는 기타 법적 조치가 없을 것
- ② (주)호텔롯데, (주)부산롯데호텔 및 Careena Transportation Group Limited 간에 체결될 예정인(구체적인 체결일은 추후 확정) 주식매매계약의 거래종결을 위한 선행조건(공정거래위원회 기업결합 승인 포함)이 모두 성취되었을 것
- ③ 각 당사자의 진술보장 위반이 없을 것
- ④ 각 당사자의 확약사항 등에 관하여 중요한 면에서 위반이 없을 것

자료: DART, 키움증권 리서치

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

Compliance Notice

- 당사는 01월 26일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.