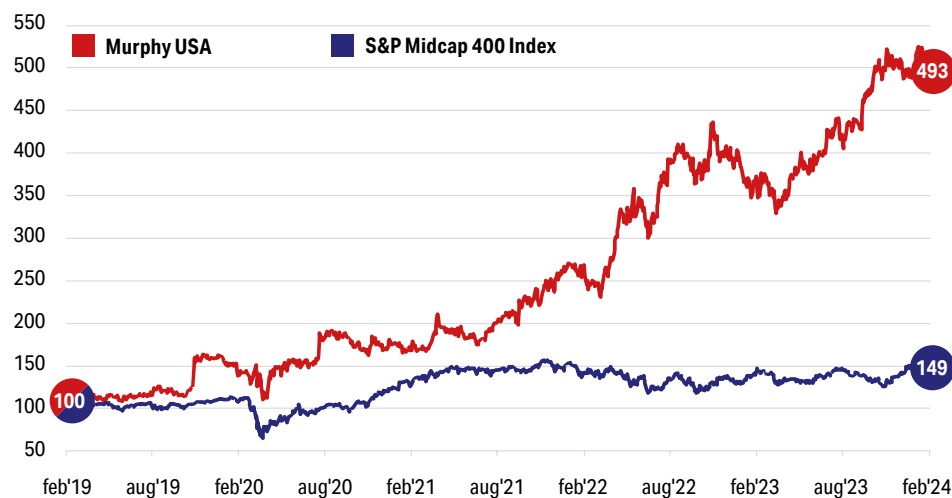


MURPHY USA WAS VOOR BELEGGER S DE AFGELOPEN VIJF JAAR EEN GROOT SUCCES



Bron: Bloomberg



kleine spelers kunnen simpelweg niet tegen de prijzen van Murphy op. Dit biedt kortom ruimte om marktaandeel te winnen, zowel organisch als door overnames.

Murphy's winst is al met al maar beperkt afhankelijk van de hoogte van de brandstofprijzen. Prijswijzigingen worden simpelweg doorberekend, terwijl de vraag weinig elastisch is: een hogere prijs aan de pomp leidt doorgaans maar beperkt tot lagere verkoopvolumes.

AANDELENINKOOP

Over een omzet van 21,5 miljard dollar realiseerde Murphy USA afgelopen jaar een brutowinstmarge van 10,5 procent en een netto-marge van 2,5 procent. Dergelijke lage marges zijn voor een retailer met hoge volumes en

een lage prijsstelling niet ongewoon.

Murphy zet extreem in op de inkoop van eigen aandelen: sinds de verzelfstandiging in 2013 is meer dan de helft van alle uitstaande aandelen ingekocht. Ondanks een kleine krimp van de vraag naar brandstoffen is er dankzij een toename van het marktaandeel en aandeleninkoop *per aandeel* beschouwd nog wel degelijk sprake van fraaie groei.

SNACKS EN DRANKJES LUCRATIEF

Murphy USA telt nu 1.724 vestigingen. De bedoeling is dat daar de komende tien jaar – net als in het afgelopen decennium – 500 filialen bij komen. Ook worden bestaande vestigingen uitgebreid en gemoderniseerd, wat weer kansen biedt om de omzet te verhogen. Zo kunnen de tankstations nadrukkelijker inzetten op de verkoop van vers voedsel en fastfood. Hierdoor kan het bedrijf meer verdienen aan klanten die benzine en diesel tanken, maar blijft het ook relevant voor bestuurders van elektrische voertuigen.

Juist die niet-brandstofproducten zijn belangrijk voor de

marge. De verkoop van benzine en diesel is weliswaar goed voor iets meer dan 80 procent van de omzet, maar de marges op de andere producten liggen gemiddeld drie keer zo hoog.

OPMARS ELEKTRISCH

Een risico betreft – uiteraard – de opmars van elektrisch rijden, aangezien Murphy USA nauwelijks aandacht voor elektrisch laden heeft. Dat laatste is wel te verklaren. Veel tankstations bevinden zich in de nabijheid van de consument (niet langs snelwegen) en lang wachten is dan weinig praktisch. Het alternatief van het aanleggen van snellaadstations zou aanzienlijke investeringen vergen (tot een miljoen dollar per vestiging). Dat betekent dat dan ook extra hoge laadkosten gerekend zouden moeten worden.

De verschuiving naar een volledig elektrisch wagenpark duurt nog wel even. De komende jaren worden er in de Verenigde Staten nog altijd meer auto's verkocht die rijden op fossiele brandstoffen dan op elektriciteit. En dit geldt nog nadrukkelijker voor locaties waar de vestigingen van Murphy USA zich bevinden (buiten de grote steden) en voor de belangrijkste klantengroep: gezinnen met relatief lage inkomens.

AFSPLITSING

Bestuursvoorzitter is Andrew Clyde (1964), die ook een belangrijke rol speelde in de afsplitsing van Murphy USA van Murphy Oil in 2013. Zijn vermogen van circa 80 miljoen dollar is grotendeels in Murphy USA belegd.

De *Return on Invested Capital* van 17,3 procent over het voorbije jaar wijst op een mooie winstgevendheid, en de *Earnings Yield* van 8,1 procent impliceert een bescheiden waardering. Als onderdeel van een gespreide portefeuille beoordeel ik Murphy USA zonder meer als een aantrekkelijk aandeel.



OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waarde-beleggen en auteur van de bestseller:

'Leer beleggen als Warren Buffett – zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' (beterinbeleggen.nl)

De auteur bezit geen aandelen Murphy USA.