

# ”Indernettet”

## Verdens 4. internet

**Af Morten Springborg**

*Temaspecialist, C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.*

The World Wide Web eller internettet udviklede sig kraftigt fra de tidlige 90'ere. Oprindeligt var nettet decentralt, og ingen centrale myndigheder eller monopoler kontrollerede, hvad der foregik online. Den naive vision var, at internettet ville være et fællesskab styret fra bunden, og ville demokratisere verdenen. I dag er det tydeligt, at dette ikke skete. Vi ser i stedet stigende regulering, kontrol og en fragmentering af internettet. Et eksempel er ”The Chinese Firewall”, der blev indført i 1998 for at give det kinesiske kommunistiske parti kontrol over, hvad der foregik på nettet og samtidigt holde udenlandske internetselskaber ude af Kina. Gennem censur og kontrol af internettet har den kinesiske regering dels opnået at beskytte sit magtmonopol og dels at beskytte lokale selskaber fra udenlandsk konkurrence. Dermed blev giganter som Baidu, Alibaba og Tencent skabt, selskaber, der i dag er de eneste, der kan matche de amerikanske internetselskaber målt på forretningsomfang og teknologisk formåen. Ifølge Googles tidligere adm. direktør Eric Schmidt har den kinesiske firewall ført til to adskilte internet: et amerikansk domineret for vestlige økonomier, og et kinesisk, der vil dominere Asien. Denne observation havde måske for år siden været korrekt, men den passer ikke til situationen i dag. Flere modeller presser sig på og splitter internettet endnu mere end for blot få år siden.

Den amerikanske internetmodel, der indtil i dag var baseret på let regulering, har vist sin effektivitet. Teknologi-

sektoren, herunder internetplatformselskaberne, har i mange år været en væsentlig drivkraft i amerikansk økonomi, og amerikanske selskaber dominerer i dag listen over verdens største selskaber. Disse selskaber har kunnet vokse i et profitabelt hjemmemarked og ekspandere globalt derfra.

Europa formåede aldrig at udvikle selskaber, der kunne udfordre de amerikanske giganter, til trods for at Europas markedsstørrelse kunne muliggøre det. Årsagerne er komplekse, men blot skal nævnes, at de enkelte nationalstater har favoriseret egne selskaber, der derfor ikke har kunnet opnå paneuropæisk kritisk masse, forskellige sprog har spillet en rolle, men også en meget kraftigere regulering har gjort det vanskeligt for selskaberne at vokse sig store. Man kan sige, at Europa via øget regulering som f.eks. GDPR, Digital Services Act m.m. i disse år forårsager internettet til at splintre yderligere.

Det er langt fra sikkert, at Europa vinder noget ved dette. Kraftigere regulering vil medvirke til at fastfryse eksisterende markedsstrukturer, fordi det gør det sværere for mindre selskaber at håndtere skærpede regulatoriske krav. Omvendt er dette ikke en udfordring for megastore amerikanske selskaber, der blot ansætter flere jurister m.m. for at overholde lovgivningen. Regulering som databeskyttelse er muligvis godt for europæiske forbrugere, men bidrager ikke til at skabe et gunstigt miljø for forretningsudvikling, jobskabelse og

beskatningsgrundlag, og bidrager netop til det modsatte af intentionen, nemlig at beskytte de største amerikanske selskabers dominerende markedspositioner i Europa.

## Verdens 4. internet – Jio

Det er vores vurdering, at et fjerde internet – Jio – i disse år er ved at opstå i Indien. Det er sandsynligt, at udviklingen i Europa og Kina har inspireret de indiske myndigheder til at finde en formel for, hvordan man tæmmer internetgiganterne samtidigt med, at Indien ”leapfrogger” den teknologiske udvikling.

Takket være sit potentiale med 1,4 mia. indbyggere og en hurtigt voksende økonomi har Indien i mange år været et marked, som de største kinesiske og amerikanske internetgiganter har kæmpet om. Facebook, Google, TikTok og Amazon har alle stor aktivitet i Indien, men reguleringen af deres aktiviteter har generelt betydet, at nok har de domineret sociale medier og søgemaskiner, men omvendt har de ikke kunnet investere direkte i f.eks. e-handel og logistik.

Indien har altid været et kaotisk land – også når det gælder mobiltelefoni. Indtil for få år siden fandtes ti operatører, alle uden kritisk masse. I dag er dette marked konsolideret til tre nationale operatører. Det forbløffende er fremkomsten af Reliance Industries’ mobilselskab – Jio, med over 400 mio. brugere. Selskabet er kun fire år gammelt og er derfor bygget på den mest moderne 4G datateknologi, hvilket har gjort forskellen i forhold til konkurrenterne, der har haft ældre talebaserede og ikke databaserede netværk. Jio investerede 32 mia. USD i opbygningen af et nationalt netværk uden at have nogen brugere. Idéen var, at når netværket var oppe at køre, skulle brugerne nok komme, da et databaseret netværk har lavere enhedsomkostninger og muliggjorde, at Jio kunne tilbyde gratis taletid og lav pris for data. Dette udvidede markedet kolossalt, særligt blandt de laveste indkomstgrupper i Indien og betød at Jio i dag er Indiens største mobilselskab. Dette har samtidigt gjort Jio til et ombejlet selskab. Siden marts 2020 har en række Private Equity-selskaber, sovereign wealth funds, Intel, Qualcomm, Facebook og Google, investeret 32 mia. USD for et samlet ejerskab på 30 pct. i Jio. Reliance Industries har dermed fået tilbagebetalt hele sin investering og har samtidigt fastholdt over to tredjedele ejerskab af selskabet. Årsagen hertil er selskabets vision – ikke blot inden for datanetværk men bredere inden

for digitale platforme. Selskabet anses i dag for at være den direkte vej til den digitale forbruger i Indien gennem platforme inden for finans, e-handel, sundhed m.m., som Jio vil udvikle i årene fremover. De globale internetgiganter har konkluderet, at det er bedre at investere sammen med Jio end at konkurrere med Jio. Dette for at få adgang til den indiske forbruger, som Jio i stigende grad monopoliserer i de kommende år.



**Jio anses i dag for at være den direkte vej til den digitale forbruger i Indien gennem platforme indenfor finans, e-handel, sundhed m.m., som Jio vil udvikle i årene fremover.**

Facebook ønsker i samarbejde med Jio at udbygge sin forretning til e-handel i Indien, et marked man ikke har været succesfuld med i resten af verden, hvor Amazon dominerer. Ligeledes ønsker Facebook at udvikle WhatsApp til en betalingsløsning i Indien. Google udvikler i samarbejde med Jio billige 4G- og 5G-telefoner til det indiske- og andre lavindkomstmarkeder samtidigt med, at der udvikles et Android 5G-app-økosystem til det indiske marked. Baggrunden for at Qualcomm og Intel har investeret i Jio er, at Jio har formået at udvikle et avanceret 5G-netværk oven på det eksisterende 4G-netværk på basis af en teknologi, der går under navnet Open RAN. Open RAN er et billigere alternativ til de løsninger som Ericsson, Nokia og Huawei tilbyder og er dermed et brud med det monopol, disse selskaber har haft på udbygningen af fremtidens avancerede 5G-netværk. Når Jios 5G-netværk om få år er udbygget, vil selskabet stå stærkt som leverandør af netværk til andre udviklingsøkonomier og dermed kunne bryde ind i den eksklusive gruppe af udstyrsproducenter til mobilnetværk. Det udnyttes, at Huawei er kommet i en meget svær situation, efter at USA har forbudt salg af avanceret teknologi til selskabet, hvilket vil gøre det nærmest umuligt for selskabet at levere 5G-netværk til eksisterende kunder i Europa og udviklingsøkonomier. Dette kan åbne døren for Open RAN-teknologien og dermed Jio.



## Med digitaliseringen af Indien rykker landet op i den økonomiske liga af nationer og åbner for nye digitale forretningsmodeller

I modsætning til i Europa synes der at være mange vindere i Indien. Hundrevis af millioner indere får adgang til internet og avancerede tjenester langt tidligere end forventet. Den indiske stat vil gennem Jio få et større beskatningsgrundlag på bekostning af lavere indtjening

til internetgiganterne, hvis løsningen havde været som i Europa, hvor giganterne ikke beskattes, og endelig følger med Jio forventninger om, at modellen kan eksporteres og dermed projektere indisk magt og indflydelse til omverdenen.

De amerikanske giganter må give lidt køb på profitten, men får til gengæld adgang til et nyt vækstmarked samtidigt med, at kinesiske konkurrenter pga. geopolitiske spændinger mellem Kina og Indien sparkes på porten. Med digitaliseringen af Indien rykker landet op i den økonomiske liga af nationer og åbner for nye digitale forretningsmodeller. Som langsigtet investor er det værd at have eksponering til Indien.

Denne artikel er markedsføringsmateriale udarbejdet af C WorldWide Asset Management (CWW). Artiklen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de regler, der er fastsat for at fremme investeringsanalyseres uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW anser for pålidelige, og CWW har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. CWW kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig intet ansvar for fejl eller udeladelser. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW's forudgående skriftlige samtykke. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Prospekt og dokument med central investorinformation er tilgængelig på [cww.dk](http://cww.dk).

### C WORLDWIDE ASSET MANAGEMENT

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø · Tlf: 35 46 35 46 · Fax: +45 35 46 35 00 · CVR 14 21 13 49 · [cww.dk](http://cww.dk)

Indsigt Q4 2020