

■ ■ Triangolo Nvidia–OpenAI–Oracle (Settembre 2025)

VERSIONE ITALIANA

1■ ■ Struttura dell'accordo

- Nvidia investe ~100 mld \$ in OpenAI.
- OpenAI sottoscrive ~300 mld \$ di contratti cloud con Oracle.
- Oracle reinveste in infrastrutture Nvidia.
- Flusso circolare che amplifica i ricavi ma aumenta la leva sistemica.

2■ ■ Rischi finanziari

- Ricavi OpenAI 2025 ~10 mld \$, perdite stimate ~10 mld \$.
- Impegni cloud >1.000 mld \$, cash burn elevato.
- Unit economics negativi nei data center AI (–40 mld \$ di perdite su 15–20 mld \$ di ricavi).
- Rischio di “finanziamento circolare” e mismatch tra CapEx e monetizzazione.

3■ ■ Rischio di concentrazione

- Nvidia (4,5 T\$ market cap) controlla >90% dei chip AI.
- Dipendenza sistemica da un solo fornitore (single-vendor risk).

4■ ■ Sostenibilità del ciclo AI

- 95% dei progetti AI generativa con ROI $\approx$ 0 (MIT).
- CapEx AI 2025 stimato tra 340–360 mld \$.
- BoE e Apollo segnalano rischio bolla comparabile o superiore al 2000.

5■ ■ Contesto di mercato

- Market Cap S&P; 500: da 0,9 T\$ (1980) a 56 T\$ (2025).
- Top-10 = 38% dell'indice.
- Rischio elevata concentrazione sulle mega-cap tech.

Conclusione

Circuito auto-rinforzante ad alto rischio sistemico.
Spesa AI sproporzionata rispetto ai ritorni.
Dominanza Nvidia → vulnerabilità tecnologica/regolatoria.
Ridurre esposizione su mega-cap AI e privilegiare società con cash flow tangibile.

ENGLISH VERSION

1■ ■ Deal Structure

- Nvidia invests ~\$100B in OpenAI.
- OpenAI signs ~\$300B in cloud contracts with Oracle.
- Oracle reinvests in Nvidia infrastructure.
- A circular flow that amplifies revenues but increases systemic leverage.

2■ ■ Financial Risks

- OpenAI 2025 revenue ~\$10B, losses ~\$10B.
- Cloud commitments >\$1T, high cash burn.
- Negative unit economics in AI data centers (–\$40B losses vs \$15–20B revenues).
- Risk of circular financing and CapEx–monetization mismatch.

3■ ■ Concentration Risk

- Nvidia (market cap ~\$4.5T) controls >90% of AI chips.
- Systemic dependency on a single vendor (single-vendor risk).

4■■■ AI Cycle Sustainability

- 95% of generative AI projects deliver near-zero ROI (MIT).
- 2025 AI CapEx estimated at \$340–360B.
- BoE and Apollo warn of a bubble comparable or worse than 2000.

5■■■ Market Context

- S&P; 500 Market Cap: \$0.9T (1980) → \$56T (2025).
- Top-10 stocks = 38% of index weight.
- Rising concentration and dependency on mega-cap tech.

Conclusion

Self-reinforcing structure with systemic risk.

AI spending far ahead of monetization.

Nvidia dominance = tech/regulatory vulnerability.

Reduce mega-cap AI exposure, prioritize cash-flow quality names.