



A cura di **Juan Luis Mallo**
Head of Institutional Portfolio Management, Partner



Il fondo

BlueSpace Fund è un fondo azionario long-only che investe nel settore della Space Economy. Le società target, quotate principalmente negli Stati Uniti e in Europa, sono coinvolte nell'industria dei lanci, nella produzione di satelliti, nell'esplorazione spaziale, nelle infrastrutture spaziali, nella radiodiffusione, nella connettività a banda larga, nell'Internet of Things, nel 5G e nell'osservazione della Terra. Il fondo investe inoltre in società che beneficiano direttamente delle tecnologie spaziali e che utilizzano i dati spaziali per i loro prodotti e servizi. Le aziende vengono selezionate attraverso un processo di analisi finanziaria abbinato a un'analisi tecnico-scientifica fornita da un advisory board di prim'ordine.

Aggiornamento sulla Space Economy

L'imprenditore e astronauta **Jared Isaacman** è stato nuovamente nominato per il ruolo di **NASA Administrator**, a pochi mesi dal ritiro della sua candidatura iniziale. Se confermato, prenderà il posto dell'attuale direttore ad interim Sean Duffy. Isaacman, che ha volato nelle missioni Inspiration4 e Polaris Dawn, porta con sé un'esperienza diretta nel volo spaziale commerciale e una visione ambiziosa per il futuro della NASA. Un piano interno trapelato, Project Athena, rivela la sua intenzione di orientare l'agenzia verso tempistiche più rapide, propulsione di nuova generazione e una maggiore dipendenza dal settore privato — con la possibilità di ridimensionare programmi storici come SLS e Gateway. Il Senato dovrebbe muoversi rapidamente per la conferma.

Intuitive Machines acquisirà il produttore di satelliti **Lanteris Space Systems** (ex **Maxar Space Systems**) da Advent International per 800M (450M cash, 350M stock). L'accordo, che si chiuderà nel Q1 2026, porterà i ricavi pro-forma a oltre \$850M+ con EBITDA rettificato positivo e un portafoglio ordini da \$920M. Lanteris aggiunge capacità nella produzione di GEO commsat, posizionando Intuitive Machines come un attore spaziale integrato verticalmente, dall'orbita terrestre alla Luna.

Il razzo **New Glenn** di **Blue Origin** ha lanciato con successo i due veicoli gemelli della NASA, ESCAPE, ora in viaggio verso Marte, con arrivo previsto per l'autunno del 2026. Il primo stadio riutilizzabile è atterrato correttamente, segnando un altro traguardo nel debutto operativo del razzo. Questa missione rappresenta il secondo volo di certificazione NSSL per il New Glenn. Il veicolo ha più unità in produzione e un manifest crescente, con contratti con **NASA, Viasat**, la costellazione LEO di **Amazon, AST SpaceMobile** e altri clienti nel settore telecom.

Rocket Lab ha rimandato al 2026 il lancio inaugurale del razzo **Neutron**, inizialmente previsto per fine 2025. Il veicolo arriverà al Launch Complex 3 di Wallops Island nel Q1 2026, con il lancio previsto dopo i test di qualifica finali. Il razzo, alto 141-foot e riutilizzabile, è alimentato dai motori Archimedes e progettato per portare 13,000 kg in LEO. Il costo totale di sviluppo raggiungerà i \$360M entro fine 2025, inclusi circa \$15M per trimestre per i costi del personale. Nel frattempo, Rocket Lab ha lanciato con successo un'altra missione suborbitale HASTE dal vicino Launch Complex 2, a supporto della Defense Innovation Unit (DIU) e della Missile Defense Agency (MDA). Derivato dalla piattaforma Electron, **HASTE** è in grado di trasportare carichi utili più grandi e utilizza uno stadio modificato per test ipersonici. Si tratta del sesto lancio HASTE dal debutto nel 2023.

BlackSky ha confermato di essere stato il cliente non rivelato dietro il lancio Electron di Rocket Lab del 20 novembre. La missione ha messo in orbita il terzo satellite Gen-3 di BlackSky, che ha restituito le sue prime immagini ad alta risoluzione in meno di 24 ore. La piattaforma Gen-3 offre una risoluzione ottica di 35 cm, imaging infrarosso e collegamenti intersatellite. BlackSky punta ad avere almeno 12 satelliti Gen-3 in orbita entro la fine del 2026, rafforzando le sue capacità di intelligence geospaziale in tempo reale.



Attività di Portafoglio

A novembre abbiamo aumentato la nostra posizione in **Iridium Communications**, un'azienda che riteniamo ancora sottovalutata dal mercato, in particolare per quanto riguarda il potenziale valore latente delle sue licenze L-band, tuttora registrate al costo storico. Operazioni recenti che hanno coinvolto **EchoStar, SpaceX** e **AT&T** — legate all'acquisizione di spettro per iniziative Direct-to-Device — mettono in evidenza l'importanza strategica crescente dello spettro satellitare mobile. Iridium ha inoltre annunciato la sospensione del programma di buyback per preservare il flusso di cassa libero e mantenere flessibilità finanziaria in vista di possibili opportunità di crescita. Pur essendo attualmente meno coinvolta nella corsa al D2D, l'azienda resta ben posizionata in segmenti ad alta barriera all'ingresso come il governo, l'aviazione e l'IoT. In sintesi, valutazione, solidità finanziaria e potenziale valore dello spettro continuano a rendere il titolo interessante.

All'interno dello stesso comparto di portafoglio, abbiamo effettuato una riduzione marginale della posizione in **Globalstar**, in seguito al forte rimbalzo del titolo e al rerating legato al tema D2D. Rimaniamo costruttivi sull'azienda e sulla sua partnership con **Apple**, ma abbiamo scelto di prendere parzialmente profitto e riequilibrare l'esposizione dopo l'elevata volatilità recente.

Abbiamo inoltre aumentato l'esposizione a **Rocket Lab**, approfittando della correzione sotto i 40 dollari dopo aver ridotto la posizione nella fascia 63–69 dollari. La discesa ha riportato le valutazioni su livelli che riteniamo più coerenti con il profilo di crescita della società. La debolezza recente riflette in gran parte fattori temporanei — ritardi nel sistema di lancio Neutron, costi più elevati legati all'espansione industriale, e una rotazione più ampia fuori dai titoli tecnologici ad alta crescita — che non modificano la traiettoria strategica di lungo termine dell'azienda. Rocket Lab continua a mostrare un buon slancio commerciale, un portafoglio ordini in crescita e progressi costanti nell'integrazione verticale delle sue attività spaziali.

Infine, abbiamo incrementato la posizione in **Garmin**, dove il forte calo di novembre — innescato da preoccupazioni sul segmento fitness e da una domanda consumer più debole — ha rappresentato un punto di ingresso interessante. Riteniamo che la reazione del mercato sia stata eccessiva rispetto ai fondamentali: Garmin resta un'azienda molto solida, con una posizione netta di cassa, margini stabili e un mix di business diversificato (aviazione, nautica, outdoor) che riduce la ciclicità. In questo contesto, la correzione ci ha permesso di aumentare l'esposizione a un nome di alta qualità a valutazioni più ragionevoli.

Performance

BlueSpace Fund ha registrato un calo dell'8,3% a novembre, portando la performance da inizio anno al +39,9% e al +121,4% dalla data di lancio. Il mese è stato complicato per il mercato nel suo complesso, in particolare per le società a piccola capitalizzazione e a forte crescita, che hanno subito una brusca correzione a causa del rinnovato clima di incertezza, di segnali macroeconomici contrastanti e di una maggiore volatilità sugli asset rischiosi.

In questo contesto, diversi titoli legati all'economia spaziale — solitamente appartenenti al segmento growth di piccola e media capitalizzazione — hanno subito correzioni significative, pur in assenza di cambiamenti nei fondamentali di lungo periodo. A nostro avviso, la debolezza recente riflette dinamiche di mercato di breve termine, più che un cambiamento strutturale nei temi d'investimento sottostanti.

La tabella seguente riporta i principali titoli che hanno contribuito positivamente e negativamente alla performance del mese scorso:

Positive	%	Negative	%
SKY PERFECT JSAT	+0.72	ROCKET LAB	-1.32
GLOBALSTAR	+0.32	AST SPACEMOBILE	-1.20
CACI	+0.16	EUTELSAT	-0.90
INFINEON TECHNOLOGIES	+0.15	REDWIRE	-0.67
TRIMBLE	+0.05	SPIRE GLOBAL	-0.60



Il grafico seguente illustra la performance dall'inizio del Fondo BlueSpace, dell'indice S-Network Space e dell'MSCI World:



Trend di investimento

Defence and Security: Oggi più che mai, la difesa e la sicurezza nazionale sono priorità strategiche per governi e alleanze internazionali. L'aumento strutturale della spesa militare, l'evoluzione delle minacce ibride e la crescente importanza della sovranità tecnologica favoriscono aziende attive in sistemi di difesa, comunicazioni sicure, tecnologie spaziali dual-use e cybersicurezza. Il settore beneficia inoltre di visibilità politica e cicli di investimento pubblici di lungo periodo.

Space Infrastructure: Il decennio in corso sarà segnato dalla costruzione di una nuova infrastruttura orbitale: migliaia di satelliti saranno prodotti, lanciati e gestiti per supportare comunicazioni, osservazione terrestre, AI e cloud dallo spazio. Le nuove stazioni spaziali commerciali aprono la strada a esperimenti e produzione in microgravità (materiali avanzati, farmaci, bioprinting). Il programma Artemis e le missioni lunari garantiscono investimenti pubblici pluriennali in questa filiera.

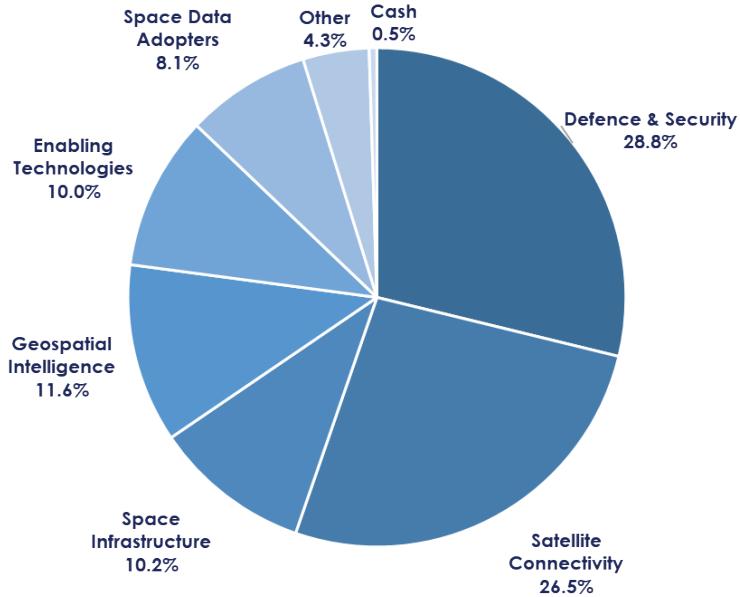
Geospatial Intelligence: Costellazioni satellitari sempre più sofisticate raccolgono dati multispettrali, infrarossi, radar e radiofrequenza in tempo reale dal nostro pianeta. Le aziende di questo settore forniscono soluzioni SaaS scalabili, trasformando le immagini satellitari in insight strategici per difesa, agricoltura, logistica, climatologia e risk management. L'unione di AI, cloud e osservazione dallo spazio è al centro di questa nuova forma di intelligence geospaziale.

Satellite Connectivity: Le costellazioni LEO, MEO e GEO garantiscono accesso a Internet ad alta velocità e bassa latenza ovunque: aree remote, mari aperti e territori privi di infrastrutture terrestri. Con tecnologie direct-to-device, da smartphone a IoT industriale, i dispositivi possono comunicare direttamente con i satelliti, creando una rete globale indipendente dal suolo. Questo segmento chiave colma il digital divide e supporta applicazioni mission-critical su scala planetaria.

Enabling Technologies: Aziende che forniscono tecnologie fondamentali – sensori, componenti ottici, semiconduttori, soluzioni ingegneristiche avanzate – per costruire, integrare e far funzionare infrastrutture e missioni spaziali. Questi attori sono alla base della catena del valore spaziale, garantendo affidabilità, innovazione e scalabilità per satelliti, payload, razzi, moduli e reti di comunicazione.



Space Data Adopters: Aziende che, pur non operando direttamente nello spazio, traggono vantaggio economico dall'espansione della space economy. Si tratta di operatori tecnologici, industriali o finanziari che utilizzano dati e servizi spaziali (es. geolocalizzazione, analisi, connettività) per migliorare la loro offerta, aprire nuovi mercati o supportare l'innovazione nei propri settori verticali.



DISCLAIMER: This document is for information purposes and it represents advertisement material and it is based on the prospectus and on the key information document of the KYRON UCITS SICAV BlueSpace Fund which are available upon request by BlueStar Investment Managers SA (registered office in Lugano, Via G.B. Pioda 8, E-mail address: info@bluestar-im.ch, Telephone number: +41 91 260 36 70). The present set of information are available only to investors resident in Switzerland, Italy and Luxembourg. Its content is based upon information from deemed reliable sources, but it cannot be guaranteed as accurate, complete, valid or timely and it should not be relied on as such for any particular purpose. Any subscription should be based solely on the Fund's Prospectus, as well as the latest audited annual report (and subsequent unaudited semi-annual report if available) provided to subscribers prior to the subscription and/or available upon request. An investment in the Fund entails risks, which are fully described in the Fund's prospectus. Past performance is not a guide to future performance and may not be repeated. The value of an investment can rise or fall with market fluctuations and the originally invested amount be lost. Exchange rate changes may cause the value of any foreign investment to rise or fall. The fund may not be registered nor authorized for sale in your home country. Kindly contact your financial adviser in this respect.

