



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

All'inizio di aprile, il lancio di NASA **Artemis II** ha segnato una tappa storica nell'esplorazione spaziale: per la prima volta dagli anni '70, esseri umani hanno viaggiato oltre l'orbita terrestre bassa. Sulla scia del successo di Artemis I, questa missione ha introdotto un volo con equipaggio, testando in condizioni reali lo **Space Launch System** e la navicella **Orion**. Dopo il lancio, l'equipaggio entra in un'orbita terrestre ellittica prima di eseguire una manovra di iniezione translunare che invia Orion verso la Luna. Il veicolo segue quindi una traiettoria di ritorno libero, aggirando la Luna e sfruttandone la gravità per rientrare naturalmente sulla Terra senza entrare in orbita lunare.

La **NASA** sta valutando un cambiamento significativo nella propria strategia lunare, interrompendo lo sviluppo del **Lunar Gateway** per dare priorità a una base permanente sulla superficie e a operazioni sostenute sulla Luna. Questa svolta, che richiederebbe l'approvazione del Congresso, suggerisce un orientamento verso un'infrastruttura più diretta "Moon-first". Alcuni elementi originariamente sviluppati per il Gateway, come il Power and Propulsion Element e l'Habitation and Logistics Outpost, potrebbero essere riadattati per l'uso sulla superficie o per altri programmi.

La roadmap si articola in tre fasi principali per la costruzione della base lunare:

- Fase 1 (2026–2028): aumento della frequenza dei lander e maturazione delle tecnologie chiave, sfruttando programmi come Commercial Lunar Payload Services.
- Fase 2 (2029–2031): avvio della costruzione della base, incluse infrastrutture per comunicazioni, navigazione ed energia, insieme a lander cargo di maggiori dimensioni.
- Fase 3 (2032+): abilitazione di missioni umane di lunga durata e ampliamento delle operazioni sulla superficie.

Redwire ha presentato Extensible Low-Profile Solar Array (ELSA), una nuova famiglia di pannelli solari leggeri e ad alte prestazioni pensati per il mercato in crescita dei satelliti prodotti in serie. Progettata per veicoli spaziali che richiedono sistemi di alimentazione standardizzati e modulari, ELSA si basa sull'esperienza maturata con la linea Roll-Out Solar Array (ROSA). Il messaggio è chiaro: più potenza in meno spazio. Secondo l'azienda, ELSA può fornire fino al 50% di energia in più per unità di volume rispetto ai pannelli tradizionali, un vantaggio significativo per operatori che cercano di massimizzare le capacità in piattaforme sempre più compatte. In un mercato dove l'efficienza è fondamentale e il volume di lancio ha costi elevati, si tratta di un miglioramento destinato a farsi notare. Redwire ha già ottenuto un contratto da 12,8 milioni di dollari per fornire ELSA a Moog per una missione LEO di sicurezza nazionale.

BlackSky ha ottenuto un rinnovo a sette cifre nell'ambito del programma Luno A della National Geospatial-Intelligence Agency, segno di un'elevata soddisfazione dei clienti per i suoi servizi di monitoraggio basati su AI. Il contratto riguarda immagini satellitari ad alta frequenza combinate con intelligenza artificiale



per rilevare cambiamenti in veicoli, aeromobili, navi e infrastrutture in siti militari ed economici globali. BlackSky ha inoltre ricevuto un contratto ID/IQ fino a 99 milioni di dollari dall'Air Force Research Laboratory per sviluppare payload ottici di nuova generazione entro il 2032.

Intuitive Machines, attraverso la sua unità Lanteris Space Systems, è stata selezionata da **L3Harris Technologies** per supportare il Tranche 3 Tracking Layer della Space Development Agency. Nell'ambito dell'accordo, l'azienda progetterà e consegnerà 18 bus satellitari destinati a ospitare payload per il tracciamento missilistico, contribuendo a una rete di sensori spaziali distribuita per migliorare il rilevamento e il monitoraggio delle minacce globali.

Rocket Lab ha firmato un accordo per quattro lanci del razzo Electron con **BlackSky** per la costellazione Gen-3, portando a 17 il totale delle missioni condivise dal 2019. Parallelamente, Rocket Lab ha acquisito Optical Support Inc., un fornitore chiave di sistemi ottici ad alta precisione utilizzati in payload di sicurezza nazionale. L'operazione si aggiunge alla precedente acquisizione di Geost, rafforzando il controllo sulle tecnologie critiche per satelliti e sensori. Inoltre, Rocket Lab ha ottenuto un contratto da 190 milioni di dollari per 20 voli di test ipersonici con il veicolo HASTE nell'ambito dell'iniziativa MACH-TB 2.0. Le missioni, previste in quattro anni, supporteranno lo sviluppo di tecnologie ipersoniche utilizzando HASTE, una versione modificata di Electron.

Firefly Aerospace ha lanciato con successo Alpha Flight 7, portando in orbita un payload di **Lockheed Martin**. La missione ha anche dimostrato la riaccensione del secondo stadio e validato aggiornamenti chiave del Block II, tra cui nuovi sistemi avionici e protezione termica. I miglioramenti completi del Block II sono previsti per il Flight 8.

Lo **Space Systems Command** ha assegnato un contratto da 447 milioni di dollari per Ground Management and Integration a **Kratos Defense & Security Solutions**, relativo alla costellazione Resilient Missile Warning & Tracking in orbita MEO. Il contratto include supporto ai lanci, operazioni e distribuzione dati in tempo reale per una rete satellitare a infrarossi di nuova generazione, progettata per rilevare e tracciare minacce che vanno dai missili balistici intercontinentali ai vettori ipersonici.

Nvidia ha infine presentato una nuova piattaforma di calcolo per lo spazio, il modulo Space-1 Vera Rubin, pensato per abilitare elaborazioni AI avanzate su satelliti e futuri data center orbitali. Il modulo è progettato per superare le prestazioni dell'Nvidia H100 già in fase di test nello spazio, segnalando una spinta verso capacità di calcolo on-orbit sempre più potenti, dove i dati possono essere elaborati in tempo reale senza dover essere inviati a Terra.

Attività di Portafoglio

Nel corso del mese di marzo, abbiamo deciso di uscire dalla nostra posizione in **Jacobs Solutions** nell'ambito di una riallocazione disciplinata del portafoglio. Pur continuando a registrare solide performance operative, con una crescita robusta del backlog e una maggiore visibilità, il profilo strategico della società è cambiato in seguito allo spin-off della divisione government services e all'acquisizione completa di PA Consulting. Di conseguenza, Jacobs risulta oggi più esposta ai mercati infrastrutturali, della consulenza e dell'industria avanzata, con un legame diretto più limitato rispetto ai nostri temi core di investimento nello spazio e nella difesa.

Parallelamente, abbiamo avviato una posizione in **Avio** per ottenere esposizione a un collo di bottiglia critico emerso nell'attuale ciclo di riarmo: la propulsione a razzo solido. L'aumento del consumo di missili, trainato in particolare dai sistemi di difesa aerea e anti-drone nei conflitti in corso, sta rapidamente esaurendo le scorte, mentre la produzione resta vincolata da una capacità limitata di propellente solido. Avio si distingue per la sua espansione negli Stati Uniti, dove ha già ottenuto contratti e sta sviluppando capacità industriali per supportare l'aumento della produzione missilistica. Questo consente un'esposizione diretta alla componente più urgente e finanziata del ciclo globale della difesa.

Inoltre, l'elevata volatilità registrata a marzo ha offerto diverse opportunità per una gestione attiva del portafoglio. In alcuni casi, abbiamo effettuato operazioni tattiche, riducendo l'esposizione e rientrando a livelli più interessanti. È il caso di **AST SpaceMobile** (venduta a 99 USD e riacquistata a 76 USD), **BlackSky** (venduta a 27,5 USD e riacquistata a 23,5 USD) e **MDA Space** (venduta a 42 CAD e riacquistata a 34 CAD).

In altri casi, abbiamo ridotto l'esposizione dopo performance particolarmente positive, tra cui **Planet Labs**, **Spire Global**, **Iridium Communications** e **Intuitive Machines**.



Allo stesso tempo, abbiamo incrementato le posizioni su titoli ad alta convinzione che hanno sottoperformato durante il mese, come **Rocket Lab**, **Redwire** e **AeroVironment**.

Performance

Il **BlueSpace Fund** ha dimostrato una notevole resilienza nel mese di marzo, registrando un calo contenuto dello 0,8% rispetto al -6,5% del MSCI World Index. La performance da inizio anno rimane solidamente positiva a +12,2%, mentre dalla sua nascita il fondo ha raggiunto un rendimento complessivo impressionante del +176%.

Il segmento **Geospatial Intelligence** sta entrando in una fase di accelerazione significativa, con i dati satellitari commerciali sempre più integrati nei processi decisionali di governi, difesa e imprese. Aziende come **Planet Labs**, **Spire Global** e **BlackSky Technology** (in crescita rispettivamente del +24%, +44% e +36% nel mese) stanno beneficiando di una convergenza di trend strutturali: aumento della domanda di capacità spaziali sovrane, ruolo crescente dell'intelligenza artificiale nell'estrazione di insight dai dati e passaggio a modelli di business basati su abbonamento per l'analisi geospaziale.

Per **Planet Labs**, l'anno fiscale 2026 rappresenta un chiaro punto di svolta, con il raggiungimento per la prima volta di traguardi di redditività. **I ricavi sono cresciuti del 26%** su base annua, raggiungendo il record di 307,7 milioni di dollari, trainati in particolare dal segmento Defense & Intelligence (+50%+). **Il backlog è aumentato del 79% fino a 900 milioni di dollari**, offrendo una solida visibilità sulla crescita del 2027. Il management prevede per l'anno fiscale 2027 (con chiusura al 31 gennaio 2027) ricavi compresi tra 415 e 440 milioni di dollari, pari a circa il +39% su base annua.

Spire Global ha riportato risultati molto positivi nel Q4 2025, con **ricavi in crescita del 44%** anno su anno. La performance è stata sostenuta dall'aumento della domanda di autonomia strategica europea, dalla maggiore acquisizione di dati meteorologici commerciali da parte di NOAA e NASA e dalla crescente adozione dell'intelligenza artificiale. **Per il 2026, l'azienda prevede una crescita organica dei ricavi del 50%**. Nel medio-lungo termine, punta a **marginari lordi del 60-70%** (rispetto al 44% attuale) e a una crescita sostenuta superiore al 30% nei prossimi 3-5 anni.

BlackSky ha registrato un mese di marzo 2026 particolarmente solido, sostenuto da **nuovi contratti** e dalla rapida esecuzione del programma Gen-3. Tra i principali sviluppi: un contratto IDIQ da 99 milioni di dollari con il governo statunitense assegnato senza gara, il rapido dispiegamento del quarto satellite Gen-3 (operativo in pochi giorni), il rinnovo del programma NGA Luno A e un nuovo abbonamento internazionale nel settore difesa a sette cifre. Nel complesso, questi risultati confermano la capacità dell'azienda di monetizzare rapidamente gli asset Gen-3 e di espandere i ricavi ricorrenti nel segmento governativo e difesa.

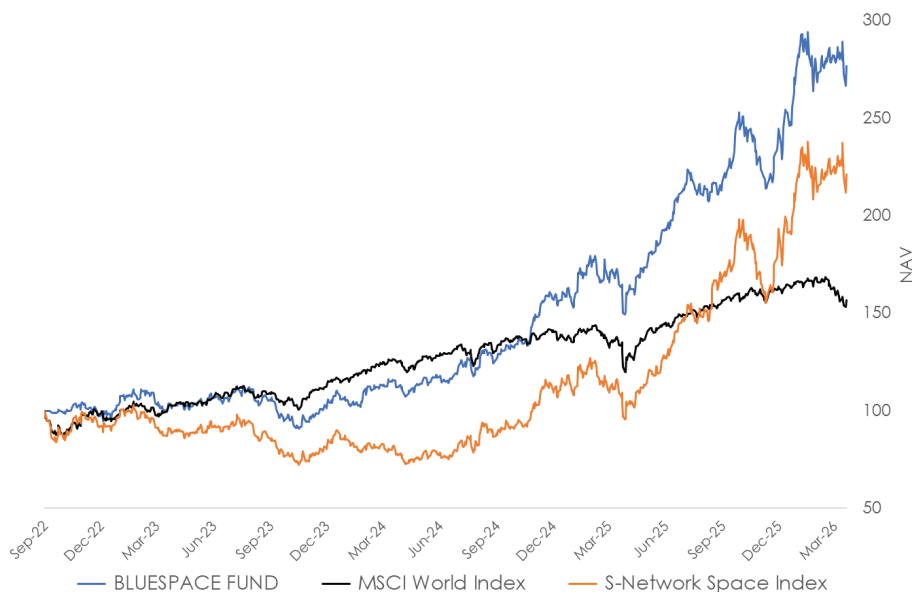
Il calo di **AeroVironment** nel marzo 2026 riflette una classica perdita di fiducia da parte degli investitori, causata sia da problemi di esecuzione sia da fattori strutturali. Una significativa delusione sugli utili, dovuta a ritardi nei finanziamenti e a vincoli nella supply chain, è stata aggravata dalla cancellazione inattesa del programma SCAR, che ha rimosso circa 1,5 miliardi di dollari dal backlog e comportato una rilevante svalutazione dell'avviamento legata a BlueHalo. Nonostante il recente ribasso, abbiamo aumentato la nostra esposizione su AeroVironment, ritenendo che la correzione sia guidata più da fattori temporanei di esecuzione che da un deterioramento dei fondamentali di lungo periodo. A nostro avviso, la tesi di investimento resta invariata: l'azienda è ben posizionata all'interno di un "superciclo" pluriennale nei sistemi autonomi e anti-drone, supportato da ordini record, backlog finanziato solido e una capacità produttiva in espansione. Consideriamo quindi la recente debolezza come un punto di ingresso interessante, piuttosto che una rottura della tesi d'investimento.

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

Positive	%	Negative	%
PLANET LABS	+0.84	AEROVIRONMENT	-0.58
SPIRE GLOBAL	+0.82	AIRBUS	-0.38
BLACKSKY TECHNOLOGY	+0.75	TELEDYNE TECHNOLOGIES	-0.34
IRIDIUM COMMUNICATIONS	+0.55	EUTELSAT COMMUNICATIONS	-0.33
INTUITIVE MACHINES	+0.37	GARMIN	-0.31



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.

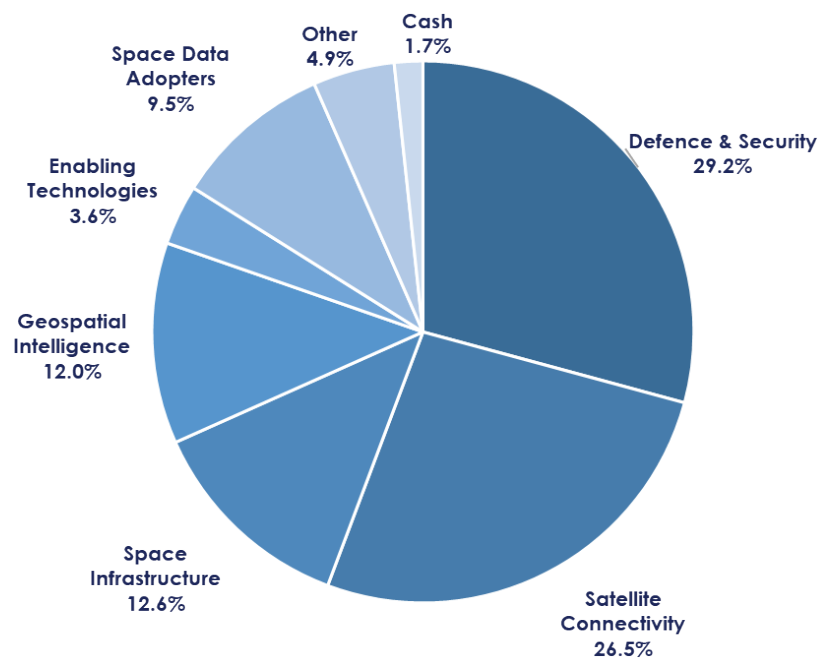
Geospatial Intelligence: Costellazioni satellitari sempre più sofisticate raccolgono dati multispettrali, infrarossi, radar e radiofrequenza in tempo reale dal nostro pianeta. Le aziende di questo settore forniscono soluzioni SaaS scalabili, trasformando le immagini satellitari in insight strategici 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.

