



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

La **NASA** continua ad accelerare lo sviluppo di un ecosistema lunare commerciale. Nel corso del mese, l'agenzia ha assegnato contratti per quasi **600 milioni di dollari ad Astrobotic, Firefly Aerospace e Intuitive Machines** per quattro missioni di trasporto lunare previste nel 2028 nell'ambito del programma CLPS. NASA ha inoltre selezionato Advanced Space per CAPSTONE 02, una missione composta da due veicoli spaziali progettata per dimostrare capacità di navigazione autonoma, rendezvous e operazioni di prossimità nello spazio cislunare. Nel complesso, queste iniziative evidenziano il graduale passaggio da singole missioni di esplorazione lunare verso lo sviluppo delle infrastrutture logistiche, di navigazione e operative necessarie a sostenere una presenza continuativa sulla Luna e nelle aree circostanti.

Voyager Technologies ha completato l'acquisizione di **Astrobotic**, aggiungendo lander lunari, rover, sistemi di alimentazione e tecnologie per la superficie lunare al proprio portafoglio di infrastrutture spaziali. L'operazione ha coinciso con l'assegnazione ad Astrobotic di quasi 298 milioni di dollari da parte di NASA per due ulteriori missioni CLPS, posizionando Voyager tra i beneficiari diretti della crescente spesa pubblica e privata nelle infrastrutture lunari.

Nel frattempo, a seguito della decisione di NASA di sospendere il **programma Lunar Gateway**, l'**ESA** sta valutando la possibilità di riconvertire il **modulo di comunicazione Lunar Link del Gateway** in un satellite autonomo per le comunicazioni cislunari. L'iniziativa potrebbe preservare importanti capacità europee, contribuendo al contempo allo sviluppo di un'architettura più distribuita per le comunicazioni e la navigazione lunare e confermando ulteriormente il passaggio verso infrastrutture modulari a supporto di operazioni continuative sulla Luna e nelle aree circostanti.

SpaceX continua a rafforzare la propria posizione dominante nel mercato globale dei lanci. La società si è aggiudicata **1,6 miliardi di dollari di contratti per lanci militari statunitensi** relativi a 18 missioni Falcon 9, consolidando ulteriormente il proprio ruolo di fornitore strategico di servizi di lancio per le reti satellitari di sicurezza nazionale ed evidenziando le difficoltà del Pentagono nel mantenere una base diversificata di fornitori. Sul fronte commerciale, Transporter-17 ha dispiegato 81 payload, confermando **il successo del modello rideshare di SpaceX** nell'offrire ai piccoli satelliti un accesso all'orbita a costi competitivi. Nel frattempo, il **13° volo di test di Starship** ha segnato ulteriori **progressi** nello sviluppo del sistema di lancio di nuova generazione della società, destinato ad aumentare significativamente la capacità di lancio e a ridurre ulteriormente il costo di accesso allo spazio.



Blue Origin continua a portare avanti la propria ambiziosa roadmap nonostante il recente contrattempo di New Glenn. A seguito dell'incidente di maggio, la società sta sviluppando una configurazione semplificata della piattaforma di lancio, progettata per accelerare il **ritorno al volo di New Glenn**, mentre proseguono i lavori sul **programma lunare Blue Moon**, con sette lander attualmente in produzione. Allo stesso tempo, secondo quanto riportato, Blue Origin starebbe cercando di raccogliere fino a 10 miliardi di dollari da investitori esterni, evidenziando sia il significativo fabbisogno di capitale sia la portata della propria espansione nei settori dei lanci e delle infrastrutture per il trasporto lunare.

Rocket Lab continua ad espandersi lungo la catena del valore dell'industria spaziale. In vista della prevista acquisizione da parte di Rocket Lab, **Iridium** ha completato l'acquisizione del restante 61% di **Aireon**, portando interamente all'interno del gruppo il business dei servizi di tracking e dati per l'aviazione e rafforzando la futura esposizione di Rocket Lab ai ricavi ricorrenti derivanti dai servizi spaziali. Sul fronte dei lanci, Rocket Lab si è aggiudicata un **contratto da 266 milioni di dollari con la U.S. Space Force** per un massimo di 18 missioni HASTE e realizzerà un nuovo sito di lancio in Alaska, rafforzando il proprio ruolo crescente nel settore della difesa. Nel frattempo, **Electron** continua a consolidare la propria posizione **commerciale**, con un ulteriore contratto da parte della giapponese iQPS che porta a 15 il numero complessivo di missioni dedicate alla sua costellazione per l'osservazione della Terra.

Amazon sta ampliando le proprie ambizioni anche nel settore della connettività satellitare. Mentre **Amazon Leo** si avvicina al lancio del proprio servizio iniziale di connettività broadband, la società ha presentato un progetto per una nuova costellazione **direct-to-device** composta da 5.105 satelliti, estendendo la propria strategia oltre la tradizionale **connettività satellitare broadband** verso la **connessione diretta con smartphone** e dispositivi IoT. L'iniziativa posizionerebbe Amazon in un altro mercato delle comunicazioni satellitari in rapida espansione, accanto a operatori quali **SpaceX** e **AST SpaceMobile**.

L3Harris sta riorganizzando il precedente portafoglio di **Aerojet Rocketdyne** in due business focalizzati. Rocketdyne è tornata ad essere una società spaziale indipendente dopo che **AE Industrial Partners** ha acquisito una partecipazione del 60% nelle attività di propulsione spaziale, sistemi di alimentazione ed elettronica, sulla base di una valutazione di 845 milioni di dollari. Separatamente, **L3Harris prevede di quotare in Borsa la propria divisione Missile Solutions nel 2027**, creando un operatore focalizzato sui motori a razzo a propellente solido, una tecnologia fondamentale per la difesa missilistica e i programmi di armamenti strategici, settori nei quali la domanda è in rapida crescita.

La Space Economy europea sta beneficiando in misura crescente **dell'aumento della spesa per difesa e sicurezza**, mentre i governi accelerano gli investimenti nelle comunicazioni sovrane, nell'osservazione della Terra, nella sorveglianza e nelle capacità di lancio. Al centro di questa strategia si trova **IRIS²**, il programma europeo da 15,6 miliardi di euro per la connettività sicura, progettato per ridurre la dipendenza dell'Europa dalle infrastrutture straniere attraverso una costellazione multi-orbita composta da 414 satelliti. La **Polonia** ha recentemente stanziato 656 milioni di euro per il programma, sottolineandone ulteriormente l'**importanza strategica**. Tra i principali beneficiari figurano gli operatori del consorzio SpaceRISE **SES**, **Eutelsat** e **Hispasat/Indra**, insieme a produttori di satelliti e system integrator quali **Airbus Defence and Space**, **Thales Alenia Space** e **OHB**. Con la produzione industriale già avviata e la piena operatività prevista per il 2030, IRIS² sta diventando un importante catalizzatore per l'industria spaziale europea e per il percorso verso una maggiore autonomia strategica.

Questo contesto favorevole si sta già traducendo in una domanda più sostenuta per i produttori satellitari europei. **Airbus Defence and Space** sta beneficiando della crescita degli ordini per sistemi satellitari sovrani e per la difesa, mentre **Airbus** e **Thales Alenia Space** sono state recentemente selezionate per costruire SpainSat NG III, un nuovo satellite per comunicazioni sicure destinato al governo spagnolo. L'ordine rappresenta un ulteriore esempio concreto dell'aumento degli investimenti europei in infrastrutture spaziali resilienti e sovrane.

L'accesso sovrano all'orbita rappresenta un'altra componente sempre più importante di questa strategia. **Isar Aerospace** ha firmato un accordo con **Planet Labs** per il lancio di un satellite Pelican di nuova generazione per l'osservazione della Terra, in quella che dovrebbe diventare la prima missione a combinare un satellite costruito in Germania con un lanciatore orbitale anch'esso tedesco. Isar si è inoltre assicurata un complesso di lancio dedicato presso lo Spaceport Nova Scotia, Canada, ampliando la propria futura presenza al di fuori dell'Europa. **Spectrum**, il razzo di Isar, è un lanciatore a due stadi, non riutilizzabile, lungo 28 metri e in grado di trasportare fino a 1.000 kg in orbita terrestre bassa (LEO) e 700 kg in orbita eliosincrona (SSO). Pur trovandosi ancora nella fase di qualifica, Spectrum sta acquisendo una crescente rilevanza strategica mentre l'Europa cerca di ridurre la propria dipendenza dai fornitori di lancio stranieri e di assicurarsi un accesso autonomo all'orbita per satelliti commerciali, istituzionali e per la difesa.



Anche la [Cina](#) ha raggiunto un importante traguardo nella tecnologia dei lanciatori riutilizzabili, diventando il secondo Paese dopo gli Stati Uniti a [recuperare con successo il primo stadio di un razzo](#) di classe orbitale. Il booster Long March 10B è stato recuperato dopo il suo volo di test utilizzando un sistema di cattura offshore, segnando un importante passo verso operazioni di lancio riutilizzabili. Il razzo è progettato per trasportare fino a 16 tonnellate in LEO nella configurazione riutilizzabile e dovrebbe supportare sia missioni con equipaggio sia il dispiegamento su larga scala di satelliti. Questo risultato potrebbe consentire alla Cina di aumentare la frequenza dei lanci e ridurre i costi, restringendo uno dei principali vantaggi tecnologici ed economici costruiti da SpaceX grazie alla riutilizzabilità del Falcon 9.

Attività di Portafoglio

Nel mese di luglio abbiamo continuato ad aumentare la nostra esposizione ai titoli New Space che avevano subito forti correzioni e che oggi trattano, a nostro avviso, a livelli di valutazione significativamente più interessanti. Questo approccio si contrappone a quanto fatto nel mese di maggio, quando ritenevamo che le valutazioni fossero diventate eccessive e avevamo quindi ridotto l'esposizione. Nel corso del mese abbiamo pertanto incrementato le nostre posizioni in società come [AST SpaceMobile](#), [Rocket Lab](#), [Intuitive Machines](#), [Planet Labs](#), [Redwire](#), [Firefly Aerospace](#) e [BlackSky](#).

Allo stesso tempo, abbiamo realizzato parzialmente i profitti su alcuni titoli della difesa statunitense, tra cui [Lockheed Martin](#), [Northrop Grumman](#) e [RTX](#). Queste società hanno riportato risultati solidi, sostenuti da una robusta crescita dei ricavi e da backlog record, mentre i prezzi azionari sono risaliti verso livelli che riteniamo più vicini al fair value. Abbiamo quindi deciso di ridurre il peso in portafoglio, poiché oggi consideriamo il profilo rischio/rendimento meno interessante rispetto ad altre opportunità presenti nel fondo.

Abbiamo inoltre ridotto la nostra esposizione a [Garmin](#), nonostante gli eccellenti fondamentali e la forte performance operativa della società. Garmin ha riportato risultati superiori alle attese in tutti i segmenti, raggiungendo un margine operativo record del 30.4% e rivedendo significativamente al rialzo la guidance per l'intero esercizio. Tuttavia, dopo il forte apprezzamento del titolo, il prezzo si colloca oggi al di sopra della nostra stima di fair value, mentre il multiplo P/E forward a 12 mesi, pari a circa 30x, si trova nella parte alta del range degli ultimi dieci anni. Abbiamo quindi preferito prendere parzialmente profitto, con l'intenzione di ricostruire la posizione qualora nei prossimi mesi dovessero emergere livelli di ingresso più interessanti.

Performance

[BlueSpace Fund](#) ha registrato una flessione del [7.3%](#) nel mese di luglio, portando la performance da inizio anno a [+19.7% nel 2026](#). I titoli New Space hanno continuato a subire forti pressioni, proseguendo la correzione iniziata a giugno. Società come [Intuitive Machines](#), [Spire Global](#), [Planet Labs](#), [Rocket Lab](#), [AST SpaceMobile](#), [Firefly Aerospace](#) e [Redwire](#) hanno perso circa il 30-40% in un solo mese. Anche [SpaceX](#) ha registrato una forte correzione, perdendo il 37% nel corso di luglio. Il sell-off è seguito a una significativa inversione del momentum dopo la forte performance successiva all'IPO ed è stato accentuato dalla rottura al ribasso del prezzo di collocamento, un importante livello psicologico per il mercato. Il sentiment è stato inoltre penalizzato dalle rinnovate preoccupazioni relative al programma di sviluppo di [Starship](#), in particolare sulla resistenza del sistema di protezione termica e sulle potenziali implicazioni per l'obiettivo di lungo termine di SpaceX di raggiungere una riutilizzabilità rapida.

Come discusso in precedenza, abbiamo continuato ad aumentare gradualmente la nostra esposizione a livelli di valutazione che riteniamo più ragionevoli, pur nella consapevolezza che individuare il punto di minimo di una correzione così violenta rimane estremamente difficile. A nostro avviso, molti di questi titoli erano saliti troppo e troppo rapidamente nei primi mesi dell'anno, rendendo giustificato un ridimensionamento delle valutazioni, nonostante l'entità e la velocità della recente correzione.

È importante sottolineare, tuttavia, che il quadro fondamentale rimane solido. La Space Economy continua a crescere e molte di queste società stanno riportando eccellenti risultati operativi, caratterizzati da una forte crescita dei ricavi, margini in miglioramento e backlog in espansione. Allo stesso tempo, diverse aziende continuano a compiere progressi significativi verso il raggiungimento di un EBITDA positivo, rafforzando la nostra convinzione nel loro potenziale di crescita di lungo periodo nonostante la recente volatilità dei corsi azionari.

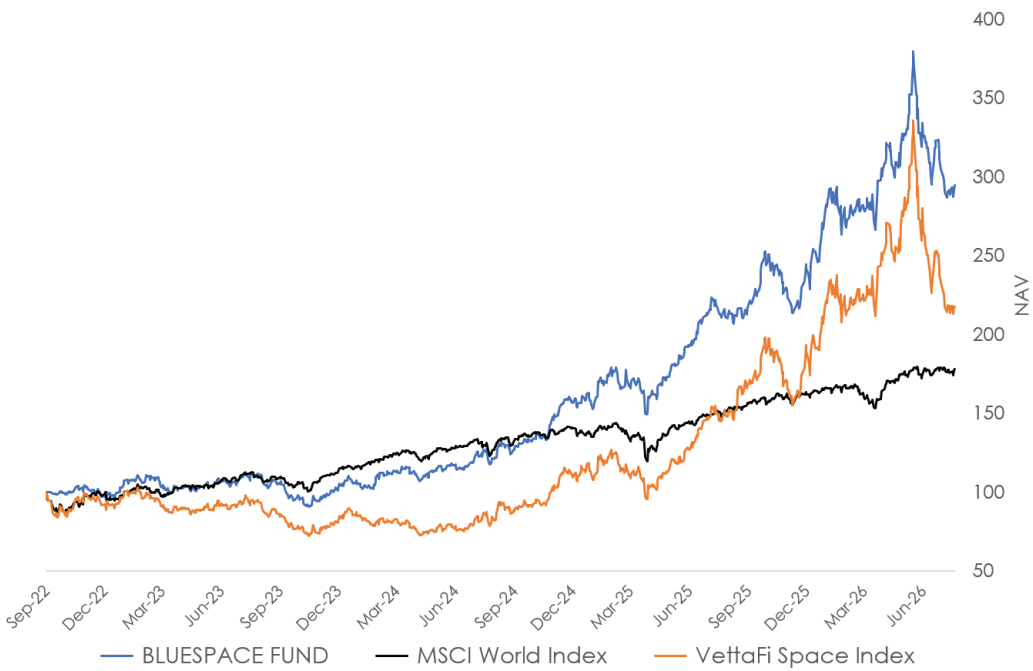


Sul fronte positivo, anche le partecipazioni del Fondo caratterizzate da maggiore qualità e da un profilo più difensivo hanno riportato risultati solidi, premiati dal mercato. **Garmin** ha guadagnato il 20% nel corso del mese, seguita da **Leonardo** (+17%), **Lockheed Martin** (+15%), **Amazon** (+14%), **RTX** (+14%) e **BAE Systems** (+14%). Queste posizioni hanno fornito un'importante protezione al ribasso, compensando parzialmente la significativa debolezza del segmento New Space, maggiormente orientato alla crescita. **Di conseguenza, il fondo ha significativamente sovraperformato lo Space Index, che a luglio ha registrato una flessione del 13,7%, rispetto al -7,3% del BlueSpace Fund.**

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

Positive	%	Negative	%
GARMIN	+0.62	SPACEX	-1.51
LEONARDO	+0.51	PLANET LABS	-1.11
AMAZON.COM	+0.0.50	INTUITIVE MACHINES	-1.10
LOCKHEED MARTIN	+0.44	ROCKET LAB	-1.02
BAE SYSTEMS	+0.43	AST SPACEMOBILE	-0.96

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.



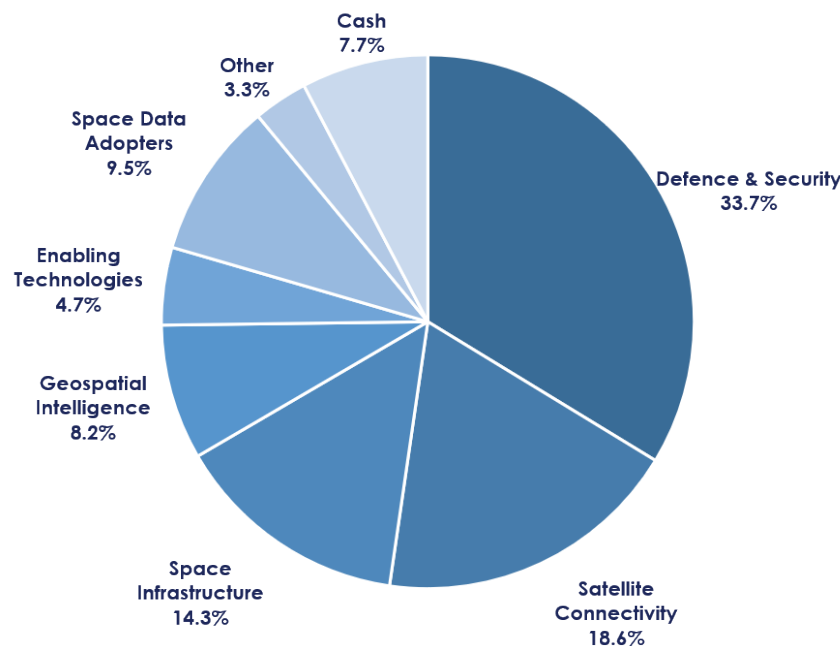
Space Infrastructure: Il decennio in corso sarà segnato dalla costruzione di una nuova infrastruttura orbitale: migliaia di satelliti saranno prodotti, lanciati e gestiti per supportare comunicazioni, osservazione terrestre, AI e cloud dallo spazio. Le nuove stazioni spaziali commerciali aprono la strada 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.

