



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'Europa sta accelerando sul programma IRIS², la propria costellazione di comunicazioni sicure multi-orbita e una risposta strategica alla dipendenza del continente da sistemi non europei come Starlink per le comunicazioni critiche. Il programma è concepito per garantire comunicazioni sovrane e resilienti a governi, difesa e clienti commerciali, rafforzando al contempo la filiera industriale spaziale europea. Al centro di IRIS² c'è il **consorzio SpaceRISE**, guidato dagli operatori satellitari **SES, Eutelsat e Hispasat** — **quest'ultima controllata dal gruppo spagnolo della difesa e tecnologia Indra Sistemas**. Con il passaggio del programma dalle ambizioni politiche alla fase di esecuzione industriale, le commesse stanno iniziando a distribuirsi lungo la supply chain europea: **OHB è stata selezionata per produrre i satelliti MEO della costellazione**, mentre **Airbus Defence and Space e Thales Alenia Space** figurano tra i principali partner industriali coinvolti nello sviluppo del sistema. La Spagna, nel frattempo, ha stanziato fino a 2,3 miliardi di euro per assicurarsi capacità di comunicazione militare attraverso IRIS², sottolineando la crescente rilevanza della costellazione in ambito difesa.

Separatamente, l'operatore satellitare governativo spagnolo **Hispdesat ha scelto Airbus Defence and Space e Thales Alenia Space per costruire SpainSat NG III**, destinato a sostituire SpainSat NG II dopo la sua perdita a seguito di un incidente in orbita. Pur trattandosi di un progetto distinto da IRIS², il contratto rappresenta un'ulteriore conferma dei crescenti investimenti della Spagna nelle comunicazioni satellitari militari sovrane.

L'Europa sta inoltre rafforzando il proprio accesso sovrano allo spazio. **Ariane 6**, sviluppato da **ArianeGroup** e operato da **Arianespace**, ha completato con successo la sua prima missione verso l'orbita di trasferimento geostazionaria, lanciando il satellite meteorologico europeo MTG-I2 e segnando un importante passo avanti nel ramp-up operativo del lanciatore. Parallelamente, la **European Launcher Challenge dell'ESA** sostiene una nuova generazione di operatori commerciali, assegnando contratti a **Isar Aerospace, Rocket Factory Augsburg (RFA) e PLD Space**. Nel complesso, queste iniziative evidenziano la strategia europea di affiancare ad Ariane 6 un ecosistema privato di lanciatori più competitivo, riducendo le dipendenze esterne e costruendo una capacità di lancio domestica più resiliente.

Anche **Kongsberg NanoAvionics** sta ampliando le proprie capacità, più che raddoppiando la capacità del suo satellite bus di punta **MP42, portandola a circa 500 kg**. Questo upgrade consente alla società, parte di **Kongsberg Defence & Aerospace**, di supportare payload più grandi e sofisticati per missioni di osservazione della Terra, comunicazioni e difesa.

Negli Stati Uniti, l'iniziativa di difesa missilistica **Golden Dome** del Pentagono sta iniziando a tradursi in opportunità concrete per l'industria della difesa e dello spazio, con finanziamenti destinati a satelliti e sensori, sistemi di allerta e tracciamento missilistico, intercettori, radar e infrastrutture di comando e controllo.



Tra i principali contractor ben posizionati in queste aree figurano **Lockheed Martin**, **Northrop Grumman**, **L3Harris** e **RTX**, mentre operatori spaziali più recenti come **SpaceX** competono per ottenere un ruolo nell'architettura emergente. Circa **22,5 miliardi di dollari dei 25 miliardi del pacchetto iniziale di finanziamenti** sono già stati impegnati, anche se il programma rischia di trovarsi di fronte a un possibile funding cliff nell'anno fiscale 2027, con gli stanziamenti di lungo periodo ancora subordinati al sostegno del Congresso. Più in generale, anche la base industriale statunitense della difesa missilistica è in espansione, con il Pentagono che sta investendo per aumentare la capacità produttiva di missili e intercettori.

Rocketdyne si prepara a tornare sui mercati pubblici come società quotata indipendente, riportando lo storico business della propulsione alla condizione di operatore standalone dopo aver operato all'interno di Aerojet Rocketdyne, controllata da L3Harris. L'operazione offrirà agli investitori un'esposizione diretta a una società maggiormente focalizzata sulla propulsione spaziale, in una fase di accelerazione della domanda statunitense per capacità di lancio, national security space e difesa.

Analogamente, **Ursa Major si prepara a quotarsi attraverso una fusione con una SPAC che valuta la società di propulsione e tecnologie per la difesa circa 2,3 miliardi di dollari**. L'azienda sviluppa motori a razzo e propulsori a combustibile solido destinati al lancio spaziale e ad applicazioni militari, offrendo quindi esposizione alla rapida espansione della base industriale statunitense legata a missili e munizioni. La quotazione fornirebbe ulteriore capitale per aumentare la capacità produttiva, mentre continua a crescere la domanda di sistemi di propulsione prodotti negli Stati Uniti.

Sul fronte dei lanci, **Rocket Lab continua a guadagnare slancio con Electron**, completando l'ottavo e il nono lancio per la società giapponese di osservazione della Terra iQPS, impegnata nello sviluppo di una costellazione di satelliti radar ad apertura sintetica (SAR). La continuità di queste missioni evidenzia il ruolo di Electron come soluzione di lancio dedicata per gli operatori di costellazioni. Rocket Lab sta inoltre sviluppando **un'infrastruttura di lancio dispiegabile**, che potrebbe consentire a Electron di operare anche lontano dai siti di lancio permanenti, aprendo ulteriori opportunità nel **responsive launch e nei lanci per la difesa**. Le prospettive per **Neutron**, tuttavia, sono meno certe: il volo inaugurale del più grande razzo riutilizzabile di Rocket Lab potrebbe **slittare al 2027**, ritardando l'ingresso della società nel mercato dei lanciatori medium-lift. Electron continua a dimostrare una solida capacità di esecuzione, mentre Neutron rimane al tempo stesso la principale opportunità di crescita di Rocket Lab e uno dei suoi maggiori rischi di execution.

Anche lo sviluppo di Starship di SpaceX nel breve termine rimane improntato a una maggiore cautela. La società ha ridimensionato gli obiettivi per il prossimo volo di test di Starship mentre continua a lavorare sulle sfide tecniche del programma. Parallelamente, sta portando avanti i piani per una nuova struttura dedicata a Starship in Louisiana, ampliando la base industriale necessaria a sostenere il programma nel lungo periodo.

Anche Firefly Aerospace sta aumentando la produzione, costruendo un numero maggiore di razzi **Alpha** con l'obiettivo di incrementare la frequenza dei voli e prepararsi alla domanda futura, incluse le missioni governative e di sicurezza nazionale. Allo stesso tempo, Firefly sta ampliando **le proprie attività lunari**: una futura missione del lander lunare **Blue Ghost** trasporterà un'unità di riscaldamento a radioisotopi sviluppata da Zeno Power, progettata per mantenere operativi i sistemi del veicolo spaziale durante le temperature estremamente basse della notte lunare.

Blue Origin sta pianificando **una seconda rampa di lancio a Cape Canaveral** dopo l'incidente che ha danneggiato l'infrastruttura esistente di New Glenn presso LC-36. Oltre a ripristinare la capacità di lancio, la nuova rampa garantirebbe maggiore ridondanza e resilienza operativa mentre Blue Origin lavora per aumentare la cadenza dei voli di New Glenn destinati a missioni commerciali e governative.

Spire Global sta ampliando la collaborazione con NOAA nell'ambito dell'hyperspectral microwave sounding, una tecnologia satellitare progettata per fornire misurazioni dettagliate della temperatura e dell'umidità atmosferica a supporto delle previsioni meteorologiche. Dopo un primo acquisto di dati HyMS, NOAA ha assegnato a Spire **un contratto biennale da 28 milioni di dollari** per proseguire lo sviluppo e la qualificazione in volo della tecnologia.

BlackSky si è aggiudicata un contratto pluriennale a sette cifre con un cliente internazionale del settore difesa per l'accesso alle immagini satellitari ad alta risoluzione Gen-3 e ai servizi di analisi basati sull'intelligenza artificiale. L'accordo rafforza ulteriormente l'esposizione di BlackSky alla crescente domanda internazionale nei settori della difesa e dell'intelligence.



Intuitive Machines si è aggiudicata un contratto per costruire tre satelliti per comunicazioni in orbita geostazionaria, segnando un'importante espansione oltre i servizi lunari per cui la società è maggiormente conosciuta. L'accordo amplia la sua esposizione alla produzione satellitare e alle comunicazioni, sostenendo la strategia di Intuitive Machines di evolvere da società focalizzata sulla Luna a operatore più diversificato nel settore delle infrastrutture spaziali.

AeroVironment sta collaborando con la NASA allo sviluppo di Skyfall, un concept di elicotteri autonomi progettati per esplorare Marte dall'alto. Basandosi sulle tecnologie dimostrate da Ingenuity, il progetto studia una nuova generazione di velivoli ad ala rotante più avanzati, in grado di sorvolare terreni difficili e raggiungere aree inaccessibili ai rover tradizionali.

Nel frattempo, **Nvidia ha partecipato a un round di finanziamento da 250 milioni di dollari per Starcloud**, che valuta la startup specializzata in data center orbitali circa 2,3 miliardi di dollari. Starcloud punta a installare direttamente in orbita infrastrutture di high-performance computing, utilizzando GPU Nvidia per eseguire workload di intelligenza artificiale nello spazio anziché dipendere interamente dai data center terrestri. La società ha già dimostrato il funzionamento in orbita di una GPU Nvidia H100 e sta collaborando con Nvidia allo sviluppo di hardware di calcolo specificamente progettato per l'ambiente spaziale. L'investimento conferisce ulteriore credibilità al mercato emergente dell'**orbital computing**, che potrebbe generare nuova domanda lungo l'intera filiera, dall'hardware per l'AI ai satelliti fino alle infrastrutture di lancio.

Attività di Portafoglio

Nel corso di agosto abbiamo osservato una stabilizzazione delle valutazioni delle **società pure-play del settore spaziale**. In questo contesto, abbiamo continuato a **ricostruire gradualmente la nostra esposizione al settore**, approfittando di livelli valutativi che riteniamo più equilibrati e interessanti rispetto a quelli osservati a maggio.

Abbiamo quindi **incrementato le nostre posizioni** in **Planet Labs, Redwire, BlackSky, Intuitive Machines, Voyager Technologies, Firefly Aerospace, AST SpaceMobile e Rocket Lab**. Abbiamo inoltre ricostituito integralmente la nostra posizione originaria in **SpaceX**, riacquistando le azioni a circa 115 dollari dopo averle precedentemente vendute a oltre 220 dollari. Questo significativo repricing ci ha consentito di ripristinare la nostra esposizione alla società a un prezzo vicino alla metà di quello a cui avevamo ridotto la posizione.

Abbiamo inoltre rafforzato le nostre posizioni in **Leidos e Trimble**, due società nelle quali continuiamo a intravedere un significativo potenziale ancora inespresso.

Allo stesso tempo, abbiamo **ridotto l'esposizione** ad alcune società i cui prezzi azionari avevano raggiunto o superato quelli che riteniamo essere livelli di fair value. Le riduzioni si sono concentrate principalmente nel **segmento della difesa tradizionale**, dove abbiamo realizzato parzialmente i profitti su **BAE Systems, Leonardo, Thales e Airbus**. Per analoghe considerazioni legate alle valutazioni, unite all'assenza di catalizzatori significativi nel breve termine, abbiamo inoltre deciso di chiudere completamente la nostra posizione in **Boeing**.

Infine, abbiamo continuato a **ridurre gradualmente le nostre posizioni in Garmin e Teledyne**. Pur continuando a considerarle entrambe società di eccellente qualità, la forte performance dei rispettivi titoli ha portato le valutazioni oltre i livelli che, al momento, riteniamo sufficientemente interessanti in termini di rapporto rischio-rendimento.

Guardando ai prossimi mesi, intendiamo inoltre **ridurre ulteriormente, o potenzialmente chiudere del tutto, le nostre posizioni in Iridium e Globalstar**, a seguito delle proposte di acquisizione avanzate rispettivamente da **Rocket Lab e Amazon**.

Performance

Il **BlueSpace Fund** ha registrato un rendimento del **+3,8% ad agosto**, portando la performance da inizio anno al **+24,3%**.



Tra i principali contributori positivi alla performance del Fondo si è distinta **Palantir Technologies (+51%)**, che ha riportato risultati del secondo trimestre nettamente superiori alle aspettative su tutti i principali indicatori. I ricavi sono quasi raddoppiati rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre la società ha aumentato del 6,4% la guidance sui ricavi per l'intero esercizio 2026, rafforzando ulteriormente la solidità della propria traiettoria di crescita.

Anche **SpaceX (+32%)** ha registrato un forte rialzo nel corso del mese. Nella sua prima pubblicazione dei risultati finanziari, la società ha riportato una **crescita dei ricavi del 92% su base annua nel secondo trimestre del 2026**. Ancora più rilevante è stato il netto cambiamento nella percezione del mercato riguardo agli elevati investimenti in conto capitale della società, che in precedenza avevano pesato sul titolo. Nel corso del mese, le preoccupazioni degli investitori legate all'elevato CapEx sono state progressivamente controbilanciate dalle aspettative di una domanda sostenuta di capacità di calcolo, un trend dal quale SpaceX è ben posizionata per beneficiare grazie agli investimenti nei data center Colossus I e II.

La performance è stata sostenuta anche dai forti rialzi di diverse altre partecipazioni in portafoglio, tra cui **CACI (+28%)**, **Voyager Technologies (+24%)**, **Redwire (+22%)**, **Intuitive Machines (+20%)** e **Leidos (+20%)**. Anche il **Seraphim Space Investment Trust** ha registrato un mese particolarmente positivo, con un rialzo del **23%**, fornendo un ulteriore contributo alla performance complessiva del Fondo.

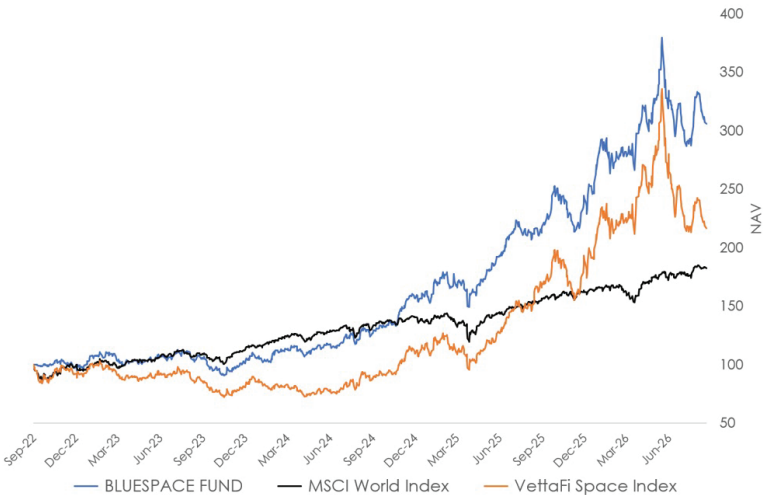
Viasat (-13%) è stata invece tra i principali contributori negativi del mese, dopo aver pubblicato risultati trimestrali deludenti sul fronte dei ricavi. Sul titolo ha inoltre pesato l'assenza di aggiornamenti significativi in merito a una potenziale **monetizzazione dello spettro**, uno scenario che il mercato aveva progressivamente incorporato nelle valutazioni dopo il forte apprezzamento del titolo nei mesi precedenti.

Sia **SES (-15%)** sia **Eutelsat (-10%)** hanno registrato flessioni, penalizzate da una combinazione di risultati trimestrali e annuali deboli, deterioramento dei fondamentali e crescente pressione strutturale esercitata da Starlink. Non si è trattato quindi di un singolo evento, bensì della convergenza di una serie di delusioni specifiche a livello societario, che il mercato aveva iniziato progressivamente a incorporare nei prezzi già dai massimi raggiunti nel maggio 2026.

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

Positive	%	Negative	%
PALANTIR TECHNOLOGIES	+1.20	VIASAT	-0.34
SPACEX	+1.08	SES	-1.11
SERAPHIM SPACE	+0.76	AMAZON.COM	-1.10
CACI	+0.72	EUTELSAT COMMUNICATIONS	-1.02
LEIDOS	+0.65	PLANET LABS	-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.

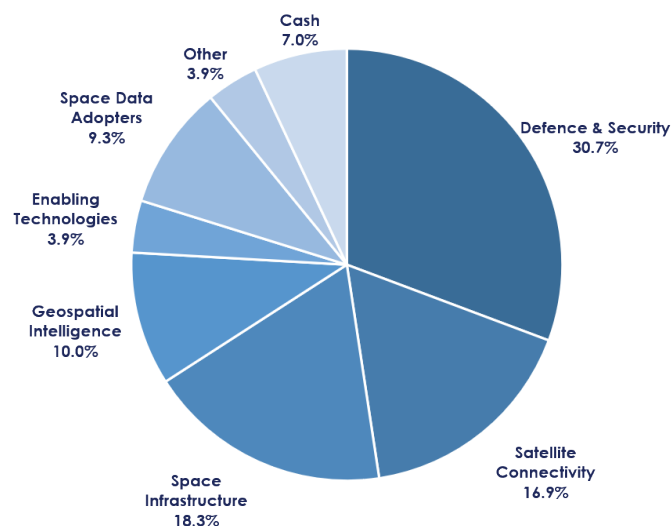
Space Infrastructure: Il decennio in corso sarà segnato dalla costruzione di una nuova infrastruttura orbitale: migliaia di satelliti saranno prodotti, lanciati e gestiti per supportare comunicazioni, osservazione terrestre, AI e cloud dallo spazio. Le nuove stazioni spaziali commerciali aprono la strada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

