BLUESPACE FUND UPDATE

Ottobre 2026



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

BLUESTAR
Investment Managers

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

Rocket Lab ha siglato il più importante contratto commerciale della sua storia per il lanciatore Electron, raggiungendo un accordo con la giapponese Synspective per 20 lanci dedicati tra il 2028 e il 2031. L'intesa rafforza il posizionamento competitivo di Electron nel mercato dei piccoli lanciatori e garantisce maggiore visibilità sui ricavi futuri. Parallelamente, la società ha annunciato un ulteriore rinvio del volo inaugurale di Neutron, il nuovo lanciatore di media capacità, ora previsto nel 2027 a causa di difficoltà produttive legate alle strutture in fibra di carbonio. Sebbene deludente, il ritardo arriva in un contesto di crescente scarsità di capacità di lancio, alimentata anche dalla graduale transizione di SpaceX da Falcon 9 a Starship. Questa dinamica potrebbe creare importanti opportunità commerciali per Neutron una volta operativo, anche se i rischi legati all'esecuzione del programma rimangono presenti.

SpaceX ha completato una serie di missioni che confermano la versatilità e l'importanza strategica della propria infrastruttura di lancio. La missione Transporter-18 ha portato in orbita 130 payload, tra satelliti per l'osservazione terrestre e dimostratori tecnologici dedicati alla trasmissione di energia dallo spazio, al calcolo orbitale e alla manutenzione dei satelliti. Sul fronte delle missioni con equipaggio, Crew-13 ha trasportato quattro astronauti alla Stazione Spaziale Internazionale, mentre la missione cargo CRS-35 ha consegnato quasi 2,9 tonnellate di rifornimenti, strumenti scientifici e nuovi pannelli solari. In ambito militare, un Falcon 9 ha lanciato 21 satelliti di Northrop Grumman destinati a una rete di comunicazioni delle forze armate statunitensi, progettata per garantire trasmissioni sicure e supportare il tracciamento dei missili. Infine, la missione condivisa Bandwagon-5 ha trasportato 32 payload, tra cui satelliti per la sperimentazione di sistemi avanzati di propulsione e trasmissione dati, oltre al secondo veicolo di rientro Starfall di SpaceX, sviluppato per applicazioni di ricerca in microgravità, produzione in orbita e recupero di materiali sulla Terra.

Voyager Technologies si è aggiudicata un contratto da 22,4 milioni di dollari con il Pentagono per sviluppare sistemi di rilascio di piccoli satelliti destinati alla U.S. Space Force. L'obiettivo è sfruttare la capacità di carico inutilizzata nei lanci per la sicurezza nazionale, consentendo di mettere in orbita satelliti aggiuntivi senza interferire con le missioni principali. Il progetto farà leva sull'esperienza maturata attraverso Nanoracks, società del gruppo che da oltre un decennio gestisce sistemi di rilascio satellitare dalla Stazione Spaziale Internazionale e da altri veicoli spaziali.

Il mercato della connettività satellitare diretta agli smartphone, o Direct-to-Device, sta attraversando una fase di rapida evoluzione. SpaceX ha raggiunto un accordo per acquisire ulteriori frequenze nella banda degli 800 MHz, con l'obiettivo di migliorare la copertura indoor di Starlink Mobile e sviluppare servizi di connettività paragonabili al 5G direttamente sui telefoni cellulari, integrando infrastrutture satellitari e terrestri. In Europa, quattro importanti operatori di telecomunicazioni stanno valutando un'iniziativa congiunta per assicurarsi frequenze nella banda S e sviluppare servizi satellitari mobili, con particolare attenzione alla sovranità

tecnologica e alla resilienza delle reti europee. Questi sviluppi si inseriscono in un contesto di crescente competizione per l'accesso allo spettro radio, mentre operatori satellitari e società di telecomunicazioni esplorano nuove partnership per ampliare la copertura e sviluppare architetture di rete ibride.

Amazon Leo ha completato con successo una dimostrazione del proprio servizio Internet satellitare per l'esercito statunitense, raggiungendo velocità di download superiori a 400 Mbps attraverso la propria costellazione in orbita bassa e un'antenna a scansione elettronica (phased-array). Il test rappresenta un passo importante nell'espansione di Amazon nel mercato delle comunicazioni satellitari militari, attualmente dominato dai servizi Starlink e Starshield di SpaceX. Sono previste ulteriori dimostrazioni dedicate alla connettività in movimento, a velocità di trasmissione più elevate e all'integrazione con le reti tattiche militari. Nel frattempo, Amazon continua a espandere la propria costellazione, con 396 satelliti già lanciati rispetto a un obiettivo iniziale di oltre 3.200, e si prepara ad avviare i servizi commerciali in alcuni mercati selezionati entro la fine del 2026.

Le società finlandesi **ICEYE** e **Nokia** hanno avviato una collaborazione per sviluppare reti satellitari a banda larga sicure e indipendenti, destinate principalmente a governi e istituzioni pubbliche, con i primi sistemi previsti per il 2028. L'**Ucraina** ha già sottoscritto un accordo preliminare per valutare la realizzazione di una propria rete satellitare, in seguito alle recenti limitazioni dei servizi Starlink, che hanno evidenziato i rischi strategici derivanti dalla dipendenza da un unico fornitore. La partnership segna inoltre un'importante diversificazione per ICEYE, finora specializzata nell'osservazione terrestre tramite radar SAR, e riflette la crescente volontà europea di sviluppare infrastrutture di comunicazione spaziale autonome e sicure.

HawkEye 360 ha ampliato la propria costellazione di intelligence a radiofrequenza con sei nuovi satelliti, lanciati a bordo di razzi SpaceX e Rocket Lab, portando la flotta complessiva a 39 satelliti. I nuovi veicoli integrano sensori RF più avanzati e introducono un modello commerciale basato sulla capacità dedicata, che consente ai clienti di assicurarsi una priorità nella raccolta di informazioni su specifiche aree geografiche attraverso contratti pluriennali. Separatamente, la società ha completato una dimostrazione durata 18 mesi, mostrando come i propri satelliti, originariamente progettati per rilevare segnali radio provenienti dalla superficie terrestre, siano in grado anche di individuare e identificare trasmissioni emesse da altri satelliti in diverse orbite. Questa nuova capacità potrebbe integrare i sistemi tradizionali di sorveglianza spaziale, fornendo informazioni sulle comunicazioni, sui comportamenti operativi e sulle anomalie dei satelliti, con applicazioni sia nell'intelligence militare sia nel monitoraggio commerciale delle attività orbitali.

BlackSky Technology si è aggiudicata due nuovi accordi internazionali per la fornitura di immagini satellitari ad alta risoluzione e servizi di intelligence. Il primo consiste in un contratto pilota a sei cifre con un nuovo cliente governativo sovrano, che avrà accesso su richiesta alle immagini raccolte dai satelliti Gen-3, capaci di raggiungere una risoluzione di 35 centimetri. Il secondo riguarda l'ampliamento, per un importo a sette cifre, di un contratto con un cliente della difesa già esistente, la cui domanda di acquisizioni satellitari prioritarie è raddoppiata in meno di sei mesi. Entrambi gli accordi utilizzano la piattaforma automatizzata di intelligence di BlackSky e il servizio Assured, che garantisce capacità di osservazione su aree geografiche prestabilite. I contratti confermano la crescente domanda internazionale di immagini ad alta risoluzione, monitoraggio continuo e accesso sovrano alle informazioni raccolte dallo spazio.

Planet Labs sta rafforzando la propria presenza europea attraverso la realizzazione di un nuovo stabilimento produttivo di satelliti a Berlino e un contratto per la fornitura di dati e analisi di osservazione terrestre alle agenzie governative civili tedesche. La società punta a raggiungere una capacità produttiva di 60 satelliti Pelican all'anno entro la fine del 2027, ampliando parallelamente le collaborazioni con clienti della difesa e dell'intelligence attraverso capacità satellitari dedicate e infrastrutture sicure per la gestione dei dati. Planet sta inoltre integrando l'intelligenza artificiale con il proprio vasto archivio di immagini satellitari, sviluppando applicazioni che spaziano dalla sorveglianza militare e dall'analisi di intelligence al monitoraggio ambientale, all'agricoltura e alla pianificazione urbana. Prosegue infine lo sviluppo di tecnologie satellitari di nuova generazione, incluse capacità di imaging iperspettrale, per ampliare la precisione e la gamma dei servizi di osservazione terrestre.

La **NASA** sta rivedendo alcuni aspetti del programma **Artemis** per mantenere l'obiettivo di riportare astronauti sulla superficie lunare nel 2028, continuando a valutare entrambi i lander sviluppati da **SpaceX** (**Starship**) e **Blue Origin** (**Blue Moon**). L'agenzia sta esaminando architetture di missione alternative, incluse modifiche alle procedure di rendezvous orbitale, alle operazioni di trasferimento del propellente e alle configurazioni degli stadi superiori dello **Space Launch System**. Prima del tentativo di allunaggio, Artemis 3 è prevista nel 2027 come missione di test con equipaggio in orbita terrestre bassa, con dimostrazioni di attracco ai prototipi dei due lander lunari. Permangono tuttavia incertezze sulle tempistiche, legate soprattutto ai vincoli della catena

di fornitura, alle complessità tecniche e ai ritardi nello sviluppo dei sistemi necessari per il ritorno sulla Luna.

Honda e Redwire hanno avviato una collaborazione per sviluppare sistemi robotici destinati alle future stazioni spaziali commerciali. Il progetto combinerà la mano robotica sviluppata da Honda con il braccio Staark di Redwire, creando una soluzione in grado di assistere gli astronauti nella gestione degli esperimenti scientifici e nelle attività di laboratorio. Con il previsto pensionamento della Stazione Spaziale Internazionale nel 2030, l'automazione e la robotica saranno sempre più importanti per garantire l'operatività delle nuove stazioni commerciali, progettate per funzionare con equipaggi più ridotti e un maggiore grado di autonomia.

Attività di Portafoglio

Nel mese di ottobre abbiamo deciso di impiegare la liquidità residua del fondo e di incrementare significativamente l'esposizione alle società del segmento New Space, ritenendo che le valutazioni siano tornate su livelli più ragionevoli e, in alcuni casi, particolarmente interessanti rispetto agli eccessi registrati la scorsa primavera. In quest'ottica, abbiamo acquistato azioni di HawkEye 360, Intuitive Machines, Firefly Aerospace, Voyager Technologies, Rocket Lab, AST SpaceMobile, Planet Labs e MDA Space. Siamo convinti che l'andamento recente dei titoli non rifletta adeguatamente la qualità dei fondamentali e le prospettive di crescita delle aziende sottostanti. Abbiamo quindi scelto di rafforzare il peso di questo segmento all'interno del portafoglio, anche in vista delle prossime pubblicazioni trimestrali.

Parallelamente, abbiamo finanziato parte di questi acquisti attraverso una riduzione dell'esposizione ad alcune società che avevano registrato forti apprezzamenti, tra cui Palantir, Garmin e Viasat, oltre che al settore della difesa tradizionale, approfittando dei rialzi seguiti alle ottime trimestrali di Lockheed Martin, Northrop Grumman e L3Harris Technologies. I fondamentali del comparto rimangono estremamente solidi: la crescente domanda di sistemi missilistici, difesa aerea e tecnologie avanzate continua a sostenere ricavi, margini e portafogli ordini, spesso su livelli record. Le aziende stanno inoltre accelerando gli investimenti nella capacità produttiva, offrendo buona visibilità sulla crescita dei prossimi anni.

L'obiettivo di queste operazioni è stato quello di aumentare consapevolmente il profilo di rischio del fondo, dopo una fase in cui abbiamo privilegiato la protezione del capitale, riuscendo a limitare efficacemente le perdite durante la recente correzione del settore. Riteniamo che le attuali valutazioni delle società New Space offrano un rapporto rischio/rendimento nuovamente interessante e abbiamo quindi scelto di posizionare il portafoglio in modo più aggressivo, con l'obiettivo di partecipare maggiormente a un'eventuale ripresa del comparto e accelerare il recupero delle performance.

Performance

BlueSpace Fund ha registrato una flessione dell'1,8% nel mese di ottobre, portando la performance da inizio anno a +17%.

Tra i principali contributori negativi troviamo AST SpaceMobile (-30%), penalizzata dai piani di SpaceX di entrare direttamente nel mercato della telefonia mobile attraverso il servizio Starlink Mobile. Questa evoluzione ha alimentato i timori di una crescente pressione competitiva, ma riteniamo che la reazione del mercato sia stata eccessiva. L'ingresso di SpaceX rappresenta infatti una potenziale minaccia non soltanto per AST SpaceMobile, ma anche per gli operatori mobili tradizionali, che rischiano di trovarsi di fronte a un nuovo concorrente. Riteniamo quindi probabile che questi ultimi siano incentivati ad accelerare lo sviluppo e la commercializzazione dei servizi satellitari offerti da AST SpaceMobile, rafforzandone il ruolo di partner strategico.

Rocket Lab (-19%) ha invece risentito dell'annuncio del CEO Peter Beck di un ulteriore rinvio del lancio inaugurale di Neutron, il nuovo razzo di media capacità destinato a competere nel mercato dei lanci satellitari di maggiori dimensioni. La notizia ha riacceso le preoccupazioni degli investitori sui tempi di sviluppo e sui costi del programma, posticipando la possibilità di generare ricavi da questa nuova piattaforma. Riteniamo tuttavia che il ritardo non comprometta la validità del progetto industriale, né i progressi compiuti dalla società nelle altre attività, in particolare nella produzione di satelliti e componentistica spaziale.

Più in generale, numerose società del segmento New Space hanno registrato perdite a doppia cifra, in un mese particolarmente penalizzante per i titoli small-cap growth. A nostro avviso, queste correzioni appaiono

in molti casi scollegate dall'evoluzione dei fondamentali aziendali, che continuano a mostrare progressi industriali e prospettive di crescita interessanti. È proprio in questo contesto che si inserisce il nostro approccio **contrarian**, volto a cogliere le opportunità offerte da valutazioni tornate su livelli più interessanti dopo gli eccessi della scorsa primavera.

Sul fronte positivo si è distinto il settore della difesa tradizionale, sostenuto da risultati trimestrali particolarmente solidi. **Lockheed Martin** (**+25%**) ha beneficiato della forte accelerazione della domanda di sistemi missilistici e di difesa aerea, mentre **Northrop Grumman** (**+15%**) ha riportato un miglioramento dei margini e rivisto al rialzo la guidance annuale. Ottima anche la performance di **L3Harris Technologies** (**+17%**), grazie alla crescita delle attività di Space & Mission Systems e all'annuncio di un portafoglio ordini su livelli record. Nel complesso, il settore continua a beneficiare di una domanda strutturalmente elevata, che sostiene la crescita dei ricavi e degli utili e offre buona visibilità sulle prospettive industriali dei prossimi anni.

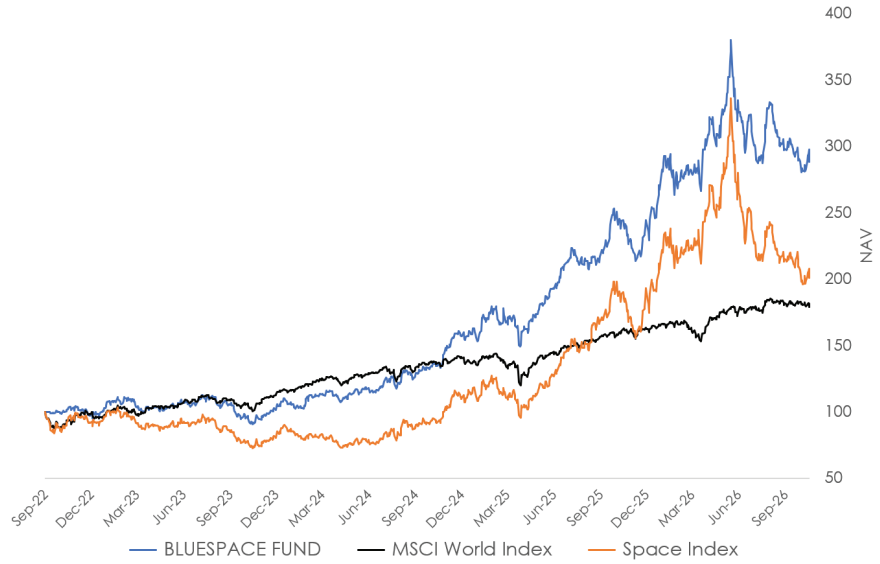
Molto bene anche **Leidos Holdings** (**+17%**), che sta beneficiando di una rivalutazione del mercato in vista dell'assegnazione del nuovo contratto **VBA**. Rimaniamo convinti che il titolo presenti ancora un significativo potenziale di recupero, considerando la solidità dei fondamentali e il ruolo strategico della società nel settore del **Defence Tech** americano.

In Europa si è distinta **Eutelsat Communications** (**+16%**), che ha beneficiato delle crescenti preoccupazioni sulla dipendenza strategica europea da **Starlink**, accentuate dalle recenti limitazioni del servizio in Ucraina. Questi sviluppi hanno riportato al centro dell'attenzione la necessità di disporre di infrastrutture di comunicazione satellitare alternative e sovrane, valorizzando il ruolo strategico della costellazione **OneWeb**. Eutelsat si conferma uno degli attori chiave nel percorso europeo verso una maggiore autonomia nelle comunicazioni satellitari, anche grazie alla partecipazione al programma **IRIS²**.

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

Positive	%	Negative	%
LOCKHEED MARTIN	+0.72	AST SPACEMOBILE	-0.78
LEIDOS HOLDINGS	+0.63	INTUITIVE MACHINES	-0.71
TRIMBLE	+0.49	ROCKET LAB	-0.66
L3HARRIS TECHNOLOGIES	+0.49	SPACEX	-0.56
NORTHROP GRUMMAN	+0.42	FIREFLY AEROSPACE	-0.51

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



BLUESPACE FUND UPDATE

Ottobre 2026

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.

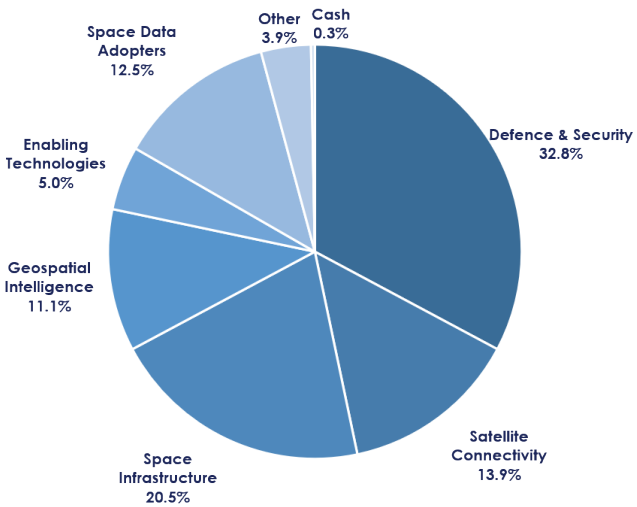
Space Infrastructure: Il decennio in corso sarà segnato dalla costruzione di una nuova infrastruttura orbitale: migliaia di satelliti saranno prodotti, lanciati e gestiti per supportare comunicazioni, osservazione terrestre, AI e cloud dallo spazio. Le nuove stazioni spaziali commerciali aprono la strada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

BlueStar Investment Managers SA
Via G.B. Pioda 8
6900 Lugano - Switzerland

T +41 91 260 36 70
F +41 91 260 36 71
info@bluestar-im.ch

www.bluestar-im.ch