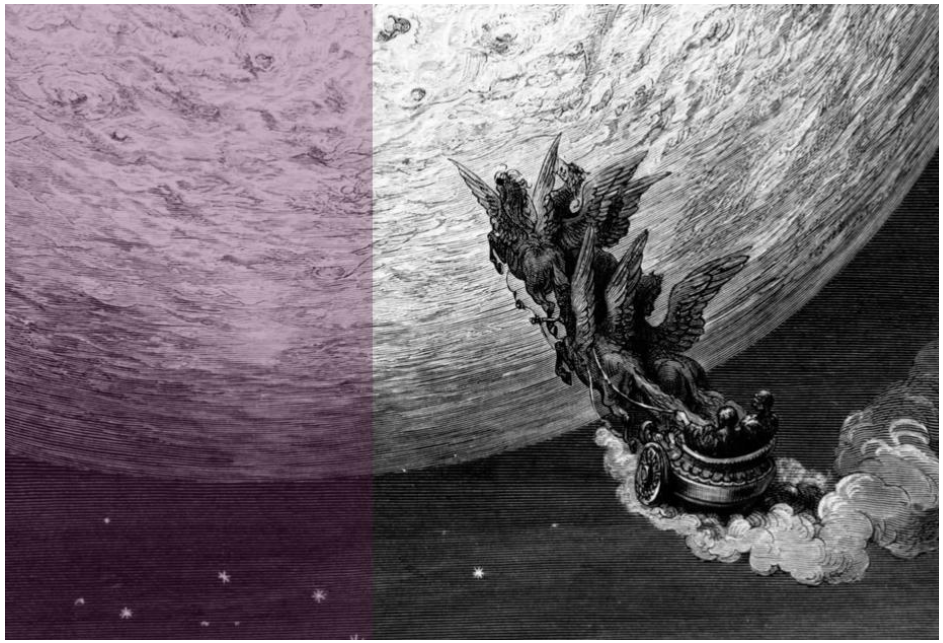
# NEW SPACE ECONOMY: IL CASO ICEYE-AVIO E LA LEGGE SPAZIALE ITALIANA



## 1. Introduzione

Nell'attuale momento storico, il settore spaziale italiano ed europeo sta attraversando una fase di grande fermento ed innovazione, tanto dal punto di vista degli investimenti economici privati (cd. "*New Space Economy*")[1] quanto da quello delle innovazioni normative.

Da un lato, infatti, l'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria annunciata dalla finlandese Iceye Oy su Avio S.p.A. (rispettivamente, "**Iceye**" e "**Avio**") preannuncia una delle principali operazioni transfrontaliere nel comparto europeo dell'aerospazio, destinata a sollevare questioni di particolare interesse anche sotto il profilo dell'applicazione della normativa italiana in materia di *golden power*[2].

Dall'altro lato, la recente legge 13 giugno 2025, n. 89, recante «*Disposizioni in materia di economia dello spazio*» (la "**Legge Spaziale**"), ha introdotto per la prima volta in Italia un quadro organico per l'esercizio delle attività spaziali da parte degli operatori privati, combinando autorizzazioni amministrative, requisiti tecnici, obblighi assicurativi, registri degli oggetti spaziali e misure di sostegno all'industria[3].

[1] Per un'approfondita disamina della c.d. "*space economy*" si rinvia a Di Pippo, *Space Economy. L'arena competitiva del futuro*, Bocconi University Press, 2026.

[2] Seppure con riferimento ad un settore diverso da quello aerospaziale, il nostro Studio ha già avuto modo di occuparsi della disciplina *golden power*, come descritto nell'articolo disponibile al seguente *link*: https://gvalex.it/news/greco-vitali-associati-assiste-omt-nellambito-dellacquisizione-del-ramo-dazienda-sacim-per-i-profili-golden-power/.

[3] Si segnala, inoltre, che nel giugno del 2025 la Commissione Europea ha lanciato un'iniziativa per l'adozione di uno "*EU Space Act*", volto ad istituire un quadro normativo armonizzato per le attività spaziali negli Stati membri, nella prospettiva di creare un

In questo numero della nostra *newsletter* esamineremo brevemente l'OPA annunciata da Iceye, anche alla luce della recente Legge Spaziale, della quale illustreremo le disposizioni di maggiore rilevanza.

## 2. L'OPA annunciata da Iceye

### 2.1. L'operazione in sintesi

Con comunicazione del 17 novembre 2026[4], Iris 2 S.p.A. ("**Iris 2**" o l'"**Offerente**") ha reso noto, ai sensi dell'art. 102, co. 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (il "**TUF**") e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti Consob, la decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria sulle azioni ordinarie di Avio, società quotata su Euronext STAR Milan, attiva nell'attività di propulsione per satelliti e missili[5].

Iris 2 è una società di diritto italiano, il cui capitale è interamente detenuto da Iris 1 S.p.A. ("**Iris 1**") che, a sua volta, è interamente partecipata da Iceye, società finlandese attiva nella produzione e nella gestione di microsatelliti *radar*, di costellazioni di satelliti e nella fornitura di servizi di *intelligence*. Iris 1 e Iceye sono indicate nella comunicazione del 17 novembre come soggetti che agiscono di concerto con l'offerente ai sensi dell'art. 101-*bis* TUF, mentre Iris 2 è il solo soggetto che promuove l'offerta e acquista le azioni[6].

L'offerta riguarda l'intero capitale sociale di Avio alla data della comunicazione. Il corrispettivo, interamente in denaro, è pari ad Euro 41 per ciascuna azione. Il corrispettivo incorpora un premio del 21,3% rispetto al prezzo ufficiale di Euro 33,79 registrato il 16 novembre 2026, ultimo giorno di borsa aperta antecedente alla comunicazione. Sulla base del numero massimo di azioni oggetto dell'offerta, l'esborso massimo indicato nella comunicazione è pari a circa Euro 2,05 miliardi.

L'offerta è accompagnata da impegni industriali rivolti a preservare il marchio e l'identità italiana di Avio, mantenere l'attuale forza lavoro, onorare gli impegni assunti nei confronti dei clienti e dei *partner* europei e statunitensi e proseguire gli investimenti già programmati negli Stati Uniti. Tra gli impegni indicati nei documenti figura inoltre un investimento aggiuntivo in Italia pari a Euro 1 miliardo nell'arco di cinque anni, con la prospettiva di rafforzare il centro italiano delle attività di lancio e propulsione e di creare nuova occupazione qualificata.

---

mercato comune dello spazio (cfr. la proposta di regolamento COM(2025) 335 disponibile al seguente *link*: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:52025PC0335). La proposta di regolamento è attualmente sottoposta alla relativa procedura legislativa. Da ultimo, il 19 novembre 2026 la Commissione per l'industria, la ricerca e l'energia del Parlamento Europeo ha approvato la relazione sulla proposta di regolamento (cfr. la notizia riportata al seguente *link*: https://formiche.net/2026/11/eu-space-act-perche-e-anche-una-vittoria-italiana-la-versione-di-donazzan/#content).

[4] Si vedano la comunicazione e il comunicato stampa disponibili al seguente *link:* https://www.iceye.com/iceye-announces-an-all-cash-public-tender-offer-in-respect-of-all-ordinary-shares-of-avio-to-create-a-european-sovereign-space-and-defense-champion.

[5] Avio è inoltre partecipata, tra gli altri, dai seguenti soggetti che detengono al suo interno partecipazioni rilevanti ai sensi dell'art. 120 del TUF: Leonardo S.p.A., Advent International L.P., The Goldman Sachs Group Inc.

[6] La comunicazione del 17 novembre 2026 non costituisce ancora il documento di offerta ufficiale. L'offerente ha infatti dichiarato che presenterà alla Consob il documento destinato alla pubblicazione ai sensi dell'art. 102, co. 3, TUF. Il periodo di adesione inizierà soltanto dopo l'approvazione e la pubblicazione del documento di offerta e avrà una durata compresa tra 15 e 40 giorni di borsa aperta

Sotto il profilo industriale, l'operazione presenta i caratteri di un'integrazione verticale tra operatori attivi in segmenti diversi, ma complementari, della medesima filiera aerospaziale, posti rispettivamente a monte e a valle della catena del valore. L'operazione assume inoltre una particolare rilevanza strategica e geopolitica, configurandosi come una delle prime operazioni di rilievo intra-UE nel settore aerospaziale, in un contesto internazionale caratterizzato da una crescente attenzione alla sovranità tecnologica, alla sicurezza delle infrastrutture spaziali e all'autonomia strategica europea.

## 2.2. Le condizioni sospensive dell'offerta, con particolare riferimento alla disciplina "*golden power*"

L'efficacia dell'OPA è subordinata a una serie di condizioni sospensive, tra cui il raggiungimento di una partecipazione minima pari al 66,67% del capitale di Avio. Tale soglia consentirebbe all'offerente di disporre della maggioranza necessaria per le deliberazioni dell'assemblea straordinaria e, secondo la struttura prospettata, di valutare una fusione per incorporazione funzionale al *delisting* anche qualora non fosse raggiunta la soglia del 90% (cfr. § 2.3. che segue).

La specificità del settore aerospaziale, nell'ambito del quale è stata promossa l'OPA di Iceye, offre l'occasione per richiamare la disciplina italiana in materia di *golden power*, che consente al Governo, in presenza dei presupposti previsti dalla legge, l'esercizio di poteri di veto, l'imposizione di specifiche prescrizioni o l'opposizione all'acquisizione.

Infatti, le ulteriori condizioni sospensive dell'OPA riguardano, tra l'altro, proprio il rilascio dei necessari nulla osta in Italia in materia di *golden power*, ossia la disciplina prevista dal D.L. 15 marzo 2012, n. 21, convertito con modificazioni dalla L. 11 maggio 2012, n. 56. L'art. 28, co. 2, della Legge Spaziale stabilisce espressamente che resta ferma la disciplina relativa ai poteri speciali dello Stato sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale e nei settori strategici dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni. La Legge Spaziale, quindi, non sostituisce la normativa in materia di *golden power* né il relativo procedimento autorizzatorio.

## 2.3. *Delisting*

L'Offerente dichiara di perseguire il *delisting* delle azioni di Avio, eventualmente anche attraverso l'esercizio del diritto di acquisto previsto dall'art. 111 del TUF, qualora ne ricorrano i presupposti[7], senza procedere al successivo ripristino di un flottante sufficiente ai fini della permanenza della quotazione.

La comunicazione prevede che, se il *delisting* non dovesse essere conseguito nella maniera descritta sopra, l'Offerente

[7] L'art. 111 del TUF prevede che, qualora l'offerente venga a detenere, a seguito di offerta pubblica totalitaria o di acquisto, una partecipazione almeno pari al 90% del capitale rappresentato da titoli, ha diritto di acquistare i titoli residui entro tre mesi dalla scadenza del termine per l'accettazione dell'offerta ovvero dall'acquisto, se ha dichiarato nel documento d'offerta l'intenzione di avvalersi di tale diritto.

possa valutare una fusione per incorporazione di Avio in Iris 2 (società non quotata).

## 3. Aspetti fondamentali della legge 13 giugno 2025, n. 89

### 3.1. Finalità, definizioni e ambito di applicazione

Come anticipato, l'OPA di Iceye (*rectius*, del veicolo italiano Iris 2) dovrà essere valutata anche alla luce della recente Legge Spaziale, che disciplina l'accesso allo spazio extra-atmosferico da parte degli operatori e promuove gli investimenti nella nuova economia dello spazio[8].

L'art. 1[9] individua nello spazio un crocevia di interessi geopolitici, economici, scientifici e militari, collegando la crescita della *space economy* alla competitività nazionale, alla ricerca scientifica, allo sviluppo delle competenze e all'impiego delle tecnologie di osservazione della Terra per la previsione e la prevenzione dei rischi, mentre l'art. 2 fornisce una definizione ampia di attività spaziale[10].

Il perimetro soggettivo e territoriale della normativa è altrettanto ampio, dal momento che la legge trova applicazione nei confronti di tutte le attività svolte nel territorio italiano da operatori di qualsiasi nazionalità e delle attività svolte fuori dal territorio italiano da operatori nazionali.

### 3.2. Autorizzazione e controlli sull'operatore spaziale

Ai sensi dell'art. 4, le attività spaziali sono soggette ad autorizzazione, che può riguardare una singola attività, più attività dello stesso tipo o attività diverse ma interconnesse.

L'art. 5 elenca i requisiti oggettivi per l'autorizzazione: sicurezza dell'attività in tutte le sue fasi, resilienza dell'infrastruttura satellitare e sostenibilità ambientale.

Sul piano soggettivo, l'art. 6 richiede che l'operatore possieda adeguate capacità professionali e tecniche, solidità finanziaria commisurata ai rischi dell'attività e alla dimensione dell'impresa, una copertura assicurativa o garanzia finanziaria e un servizio di prevenzione delle collisioni.

[8] A partire dalla metà del secolo scorso, il settore aerospaziale è stato oggetto di parziale regolamentazione a livello internazionale. Tra i principali trattati internazionali, che costituiscono un vero e proprio "*Corpus Iuris Spatialis*", ricordiamo: (i) il «*Treaty on Principles Governing the Activities of States in the Exploration and Use of Outer Space, including the Moon and Other Celestial Bodies*», aperto alla firma degli Stati il 27 gennaio 1967 e ratificato in Italia con la L. 28 gennaio 1979, n. 87; (ii) la «*Convention on International Liability for Damage Caused by Space Objects*» del 1972, ratificata in Italia con L. 5 maggio 1976, n. 426; (iii) la «*Convention on Registration of Objects Launched into Outer Space*» del 1975, ratificata in Italia con L. 12 luglio 2005, n. 153. Ovviamente, stante il livello gerarchicamente sovraordinato delle norme di diritto internazionale nel nostro sistema, il legislatore ha dovuto tenere conto di tali convenzioni internazionali nella redazione della Legge Spaziale.

[9] Nel prosieguo, l'indicazione di un articolo di legge senza ulteriori specificazioni dovrà intendersi riferito alla Legge Spaziale.

[10] Attività che ricomprende «*il lancio, il rilascio, la gestione in orbita e il rientro di oggetti spaziali, compresi lo smaltimento dalle orbite terrestri e la rimozione di oggetti, i servizi in orbita, l'assemblaggio e l'utilizzo di stazioni spaziali orbitanti nonché la produzione di oggetti nello spazio extra-atmosferico e sui corpi celesti; l'esplorazione, l'estrazione e l'uso delle risorse naturali dello spazio extra-atmosferico e dei corpi celesti, in conformità agli strumenti giuridici adottati a livello internazionale; il lancio, il volo e la permanenza, di breve o di lungo periodo, di esseri viventi nello spazio extra-atmosferico e sui corpi celesti; le attività condotte attraverso le piattaforme stratosferiche e i razzi sonda; ogni altra attività realizzata nello spazio extra-atmosferico e sui corpi celesti*».

La legge considera con attenzione anche le *start-up* e le PMI, consentendo ai decreti attuativi di prevedere criteri differenziati per favorirne l'ingresso nel mercato senza ridurre i livelli di sicurezza richiesti.

In base art. 7, la domanda è presentata all'Autorità responsabile[11] per il tramite dell'Agenzia spaziale italiana ("**ASI**")[12]. L'ASI procede agli accertamenti tecnici entro sessanta giorni e può effettuare accessi o ispezioni. In caso di esito positivo dell'istruttoria, gli atti sono trasmessi all'Autorità responsabile, al Ministero della difesa e alla segreteria del Comitato interministeriale per le politiche relative allo spazio e alla ricerca aerospaziale (il "**COMINT**"). La decisione finale deve essere adottata entro il termine massimo complessivo di centoventi giorni dalla presentazione della domanda.

L'autorizzazione può essere negata quando l'attività sia suscettibile di pregiudicare gli interessi essenziali della difesa, della sicurezza nazionale, della continuità delle relazioni internazionali, delle infrastrutture critiche, della protezione cibernetica o della sicurezza informatica nazionale. Il diniego è inoltre previsto in presenza di determinati legami dell'operatore con Stati o territori terzi o quando lo scopo dell'attività sia contrario a un interesse fondamentale dello Stato.

L'operatore deve comunicare all'Autorità responsabile mutamento sostanziale delle circostanze originarie che si sia verificato o che è probabile che si verifichi. L'Autorità responsabile può inoltre modificare, revocare o annullare l'autorizzazione per esigenze di difesa e sicurezza nazionale o per evitare un pericolo imminente. La sospensione o la decadenza possono essere disposte, tra l'altro, per violazione della legge o delle condizioni autorizzative, mancato avvio dell'attività, mancata stipula o riduzione della garanzia assicurativa, modifica sostanziale della finalità, perdita dei requisiti o violazione delle prescrizioni di sicurezza.

Infine, ai sensi dell'art. 10, il trasferimento di attività spaziali autorizzate o della proprietà, gestione o controllo di un oggetto spaziale sottoposto ad autorizzazione richiede l'autorizzazione dell'Autorità responsabile. I termini del relativo procedimento sono dimezzati, ma resta il rinvio alla procedura prevista per il rilascio dell'autorizzazione.

### 3.3. Immatricolazione degli oggetti spaziali e responsabilità civile

L'art. 15 dispone che gli oggetti spaziali rispetto ai quali l'Italia è Stato di lancio devono essere iscritti nel registro nazionale di

[11] Individuata dall'art. 2, co. 1, lett. b), nel Presidente del Consiglio dei ministri o nell'Autorità politica eventualmente delegata alle politiche spaziali e aerospaziali.

[12] Ente pubblico nazionale istituito dalla L. 30 maggio 1988, n. 186 con il compito di «*promuovere, sviluppare e diffondere, attraverso attività di agenzia, la ricerca scientifica e tecnologica applicata al campo spaziale e aerospaziale, con esclusione della ricerca aeronautica e lo sviluppo di servizi innovativi, perseguendo obiettivi di eccellenza, coordinando e gestendo i progetti nazionali e la partecipazione italiana a progetti europei ed internazionali, in conformità con gli indirizzi del Governo come promossi dal Comitato interministeriale per le politiche relative allo spazio e alla ricerca aerospaziale e nel quadro del coordinamento delle relazioni internazionali assicurato dal Ministero degli affari esteri, avendo attenzione al mantenimento della competitività del comparto industriale italiano*».

immatricolazione, custodito e aggiornato dall'ASI. La legge richiede la comunicazione all'ASI di informazioni tecniche e identificative, comprese quelle relative al lancio, ai parametri orbitali, alla funzione dell'oggetto, al proprietario, al costruttore e agli eventuali trasferimenti.

Sul piano della responsabilità civile, l'art. 18 dispone che l'operatore risponde dei danni cagionati in conseguenza delle attività spaziali. Per i danni a terzi sulla superficie terrestre e agli aeromobili in volo, la responsabilità è di tipo oggettivo, con la conseguenza che la prova liberatoria può essere offerta solo dimostrando il caso fortuito. È previsto anche un limite risarcitorio, da cui l'operatore può tuttavia decadere nel caso in cui operi senza autorizzazione, violi gli obblighi autorizzativi, agisca con dolo o colpa grave o violi gli obblighi assicurativi[13].

In base all'art. 21, gli operatori autorizzati devono stipulare una polizza o altra garanzia finanziaria con massimale ordinario pari ad Euro 100 milioni per ciascun sinistro. I decreti attuativi possono introdurre fino a tre fasce di rischio con massimali inferiori, ma il massimale non può scendere sotto Euro 50 milioni o, per operatori che perseguono esclusivamente finalità di ricerca o qualificati come *start-up* innovative, sotto Euro 20 milioni per sinistro. Inoltre, il terzo danneggiato dispone di azione diretta nei confronti dell'assicuratore.

### 3.4. Programmazione, Fondo e misure di sostegno in favore di *start-up* innovative e PMI

L'art. 22 affida al COMINT, con la collaborazione dell'ASI e il coinvolgimento delle amministrazioni competenti, l'elaborazione e l'aggiornamento biennale del Piano nazionale per l'economia dello spazio, che avrà una durata non inferiore a cinque anni e dovrà coordinare fabbisogni di innovazione, capacità produttive, servizi spaziali commercializzabili, partenariati pubblico-privati, risorse pubbliche e private e politiche per le PMI e le *start-up*.

L'art. 23 istituisce presso il Ministero delle imprese e del *made in Italy* un fondo per l'economia dello spazio, con una dotazione iniziale di Euro 35 milioni per il 2025, destinato a promuovere innovazione tecnologica, sviluppo produttivo e valorizzazione commerciale delle attività nazionali. Gli interventi possono assumere la forma di contributi a fondo perduto, operazioni finanziarie o combinazioni delle due modalità, secondo criteri da definire con decreto ministeriale.

L'art. 27 introduce regole speciali per favorire l'accesso delle *start-up* innovative e delle PMI agli affidamenti pubblici nel settore delle attività spaziali e delle tecnologie aerospaziali. In particolare, negli appalti pubblici non suddivisi in lotti, il bando deve riservare, mediante subappalto obbligatorio, almeno il 10%

[13] Gli artt. 19 e 20 prevedono una specifica disciplina relativa, rispettivamente, alla responsabilità internazionale dell'Italia per danni causati da oggetti spaziali e alla responsabilità di Stati stranieri per i danni cagionati da oggetti spaziali a cittadini italiani.

del valore del contratto a tali operatori, salvo l'assenza di soggetti idonei nel settore di riferimento.

In aggiunta, il coinvolgimento di *start-up* e PMI può essere considerato come criterio di valutazione dell'offerta economicamente più vantaggiosa, nel rispetto dei principi di non discriminazione e proporzionalità. Quando il subappalto è svolto da tali imprese, la stazione appaltante corrisponde direttamente al subappaltatore l'importo dovuto per le prestazioni eseguite. È inoltre prevista un'anticipazione del prezzo pari al 40%, da corrispondere entro quindici giorni dall'effettivo inizio della prestazione.

## 4. Conclusioni

L'operazione prospettata da Iceye mediante il lancio dell'OPA su Avio si colloca in una fase di consolidamento dell'industria spaziale europea. La disponibilità autonoma di sistemi satellitari è infatti strettamente collegata alla capacità di metterli in orbita con frequenza, affidabilità e condizioni economiche compatibili con le esigenze degli operatori istituzionali e commerciali. In questa prospettiva, l'OPA di Iceye (per il tramite della società collegata Iris 2) viene presentata come funzionale alla costruzione di un gruppo europeo capace di competere con i principali operatori extraeuropei.

Nel contempo, la Legge Spaziale costruisce un sistema nel quale la crescita dell'economia dello spazio è perseguita attraverso una combinazione di autorizzazioni amministrative, controllo dei rischi, responsabilità civile, sostegno finanziario e tutela delle infrastrutture strategiche. La legge, quindi, non si limita a disciplinare il lancio o la gestione degli oggetti spaziali, ma incide sull'intero ciclo dell'attività, dalla progettazione alla produzione, dalla gestione orbitale al rientro.

L'operazione prospettata da Iceye rappresenta quindi un'occasione per misurare la capacità dell'ordinamento italiano di confrontarsi con le nuove sfide portate dall'industria spaziale, nelle quali le esigenze di crescita e competitività si intrecciano inevitabilmente con quelle di sicurezza e sovranità tecnologica. La sfida per la Legge Spaziale sarà proprio quella di governare tale processo, evitando che la tutela degli interessi strategici si traduca in un ostacolo agli investimenti e, al contempo, che l'apertura al mercato comprometta il controllo nazionale su *asset* di rilevanza strategica.

In definitiva, la competitività dell'industria europea nel settore aerospaziale non dipenderà soltanto dalla capacità delle sue imprese di conquistare nuove posizioni sul mercato globale, ma anche da quella degli ordinamenti nazionali di accompagnarne lo sviluppo, senza rinunciare alla salvaguardia dei propri interessi fondamentali.

**Prof. Avv. Matteo Vitali**
matteo.vitali@gvalex.it

**Dott. Riccardo Erdas**
riccardo.erdas@gvalex.it

GRECO VITALI
ASSOCIATI

gvalex.it