

Melania Fiscina

[melania.fiscina@pgalternative.com](mailto:melania.fiscina@pgalternative.com)

La scorsa settimana è iniziata lentamente nel mercato secondario dei CLO, ma l'attività si è ripresa in alcune sessioni centrali, con elevati volumi di tranche in offerta, in particolare in asta (~205mm). Come riportano diverse fonti di mercato, l'offerta è stata ben assorbita dalla domanda degli investitori che, data la buona disponibilità di cash ancora da investire e il rallentamento sul mercato primario, tendono a concentrarsi maggiormente sul secondario.

In linea con il contesto macro e con il movimento osservato negli indici di credito (il Xover ha mostrato una leggera debolezza l'1/08 toccando ~286bps, dai ~269bps del 25/07, per poi chiudere venerdì a ~280bps), gli spread dei CLO si sono mostrati resilienti e pressoché stabili lungo la struttura.

In generale, le AAA hanno mostrato cover un MH90-105s per profili corti (2026 EoRP) e in 120-130s per carta più lunga (~5 anni WAL).

Guardando il bucket di mezzanine IG, i livelli per le AA continuano a collocarsi in MH100-L200s, a seconda della duration, mentre cover per le single-A si attestano in H100-L200s per tranche più corte (3-4yrs WAL) e in LM200s per profili più lunghi. Livelli per le BBB si attestano invece in MH200-L300s (nel caso di metriche creditizie migliori/manager più liquidi/minore duration) e in MH300s (nel caso di metriche più deboli/manager meno liquidi/maggiore duration).

Infine, tra le mezzanine sub-IG, continua ad essere evidente il tiering. Gli spread per le BB si collocano in LM500s per carta Tier-1/2 e in LM-M600s nel caso di carta Tier-3 o con maggiore duration. Contenuta l'attività su single-B, con livelli indicativi che si collocano nel range MH600-1000s.

Il mercato primario ha visto il pricing di 7 deal (4 nuove emissioni e 3 reset) e la pipeline conta ancora, da nostra evidenza, 3 operazioni (1 nuova emissione e 2 reset), che sono attese prezzare entro questa settimana.

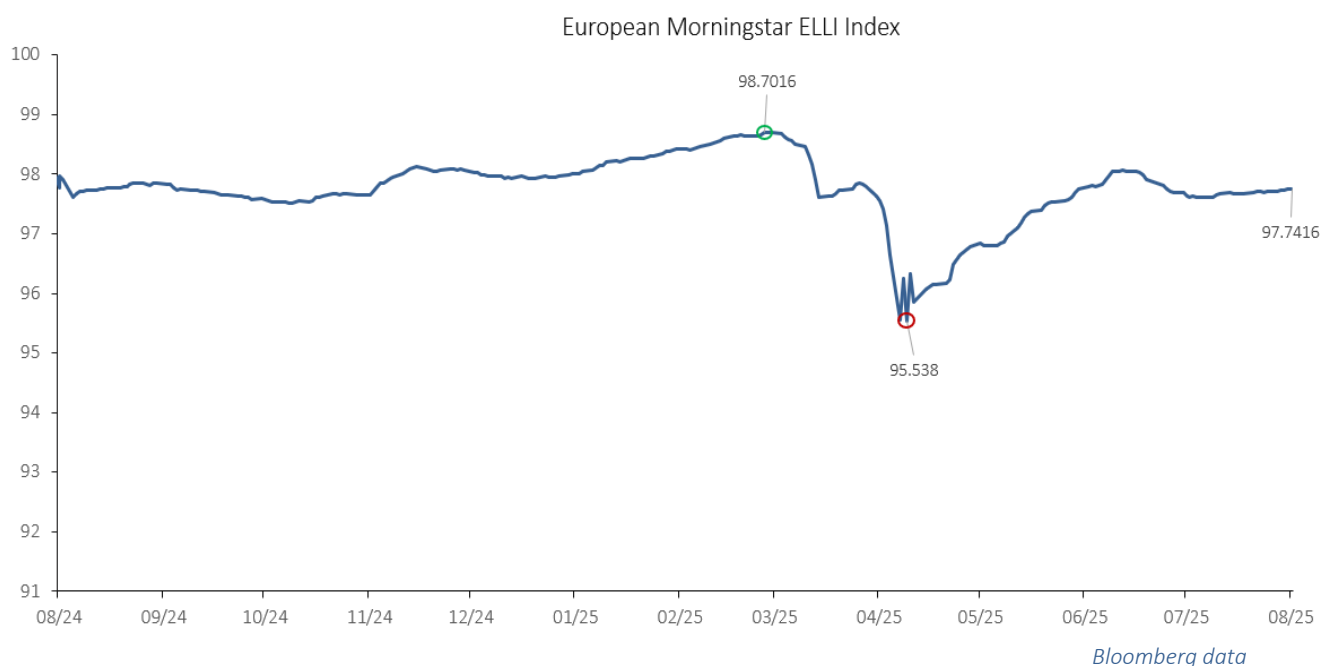
## > CLO Secondary – Indicative Mid Spread\*

|     | 31/12/24 | 25/07/25 | 01/08/25 | WoW | YTD | YTD (%) |
|-----|----------|----------|----------|-----|-----|---------|
| AAA | 110      | 115      | 115      | 0   | +5  | +5%     |
| AA  | 185      | 180      | 180      | 0   | -5  | -3%     |
| A   | 210      | 230      | 225      | -5  | +15 | +7%     |
| BBB | 320      | 335      | 325      | -10 | +5  | +2%     |
| BB  | 610      | 625      | 625      | 0   | +15 | +2%     |
| B   | 905      | 890      | 890      | 0   | -15 | -2%     |

\* DM calcolati considerando i titoli in offerta con cash price <100.30, prezzati nel caso no call, con ipotesi 15%CPR, 2%CDR, 50%severity, 12mesi recovery lag.

Durante la settimana il valore dell'indice ELLI ha seguito un andamento leggermente crescente, attestandosi, alla chiusura di venerdì, a **97.7416** Vs 97.7078 del 25/07.

Il grafico di seguito mostra l'andamento YoY dell'indice ELLI di Morningstar; in verde e in rosso il massimo e il minimo relativi dell'ultimo anno, toccati il 26/02/25 e il 09/04/25 rispettivamente.



|                     | 31/12/24 | 25/07/25 | 01/08/25 | WoW<br>Delta Px | YTD<br>Delta Px |
|---------------------|----------|----------|----------|-----------------|-----------------|
| <b>S&amp;P ELLI</b> | 98.00    | 97.71    | 97.74    | +0.03           | -0.25           |

In linea con la minima ripresa osservata nel valore dell'indice ELLI di Morningstar (rappresentativo dei prezzi dei leveraged loan), i livelli di MVOC delle tranche CLO sono rimasti stabili o in minimo miglioramento, nella settimana, lungo tutta la struttura.

Di seguito se ne riportano i livelli insieme ai *generic cash price* delle tranche CLO di secondario, per categoria di rating, con i delta nella settimana e da inizio anno.

#### > CLO Secondary – MVOC\*

|            | 31/12/24 | 25/07/25 | 01/08/25 | WoW   | YTD   |
|------------|----------|----------|----------|-------|-------|
| <b>AAA</b> | 160.0%   | 159.2%   | 159.2%   | 0.0%  | -0.8% |
| <b>AA</b>  | 136.5%   | 135.5%   | 135.6%   | +0.1% | -0.9% |
| <b>A</b>   | 125.6%   | 124.9%   | 124.9%   | 0.0%  | -0.7% |
| <b>BBB</b> | 115.5%   | 114.8%   | 114.9%   | +0.1% | -0.6% |
| <b>BB</b>  | 109.0%   | 108.6%   | 108.6%   | 0.0%  | -0.4% |
| <b>B</b>   | 105.4%   | 105.0%   | 105.0%   | 0.0%  | -0.4% |

\* Le medie dei MVOC vengono calcolate da P&G su tutto l'universo dei CLO europei, utilizzando i livelli di MVOC da Intex, aggiustati tenendo in considerazione il movimento dei prezzi dei loan (Morningstar ELLI) rispetto alla data dell'ultimo report disponibile per ogni singolo deal.

## > CLO Secondary – Generic Cash Price

|     | 31/12/24   | 25/07/25   | 01/08/25   |
|-----|------------|------------|------------|
| AAA | 99.2-101.2 | 99.3-100.9 | 99.3-100.9 |
| AA  | 98.0-101.8 | 93.7-102.0 | 93.5-102.0 |
| A   | 98.5-102.5 | 99.5-101.4 | 99.7-101.5 |
| BBB | 98.9-102.4 | 97.2-102.1 | 98.9-101.6 |
| BB  | 97.2-103.8 | 97.2-102.0 | 97.4-102.1 |
| B   | 88.0-100.4 | 90.0-102.0 | 91.0-101.2 |

## > CLO Secondary – Dealers' Offers\*\*

Nel corso dell'ultima settimana si è assistito ad una riduzione dei volumi di tranche CLO offerte mediante run dei dealer. Considerando infatti una media di 12 dealer attivi (Vs 14 della settimana prima), l'offerta media giornaliera ha complessivamente raggiunto ~525mm (Vs ~735mm della settimana precedente). Del totale in offerta, ~324mm (Vs ~481mm della settimana precedente) erano su CLO AAA.

Dalla tabella di seguito è possibile individuare gli avg Ask Price/Ask DM (bps)/Yield/WAL, tenendo in considerazione le tranche in offerta della scorsa settimana. Data la situazione attuale di mercato, abbiamo distinto tra caso no call (per i titoli con cash price <100.30) e caso call (per i titoli con cash price >100.30).

| as of<br>01/Ago | Size<br>(~mm) | Ask Px < 100.30, caso no call |                     |              |              | Ask Px > 100.30, caso call |                     |              |              |
|-----------------|---------------|-------------------------------|---------------------|--------------|--------------|----------------------------|---------------------|--------------|--------------|
|                 |               | Avg Ask<br>Px                 | Avg Ask DM<br>(bps) | Yield<br>(%) | WAL<br>(yrs) | Avg Ask<br>Px              | Avg Ask DM<br>(bps) | Yield<br>(%) | WAL<br>(yrs) |
| AAA             | 324           | 100.0                         | 110                 | 3.2          | 3.6          | 100.4                      | 85                  | 2.8          | 0.9          |
| AA              | 57            | 99.6                          | 175                 | 4.0          | 5.2          | 100.6                      | 110                 | 3.1          | 0.7          |
| A               | 43            | 100.1                         | 215                 | 4.5          | 6.8          | 100.7                      | 135                 | 3.3          | 0.8          |
| BBB             | 26            | 100.0                         | 310                 | 5.4          | 6.5          | 100.7                      | 205                 | 4.0          | 0.8          |
| BB              | 49            | 99.2                          | 625                 | 8.8          | 6.4          | 101.1                      | 395                 | 6.0          | 0.9          |

\*\* DM, WAL e Yield calcolati da Bloomberg con le ipotesi: 15% CPR, 2% CDR, 50% LGD, 12 Recovery Lag.

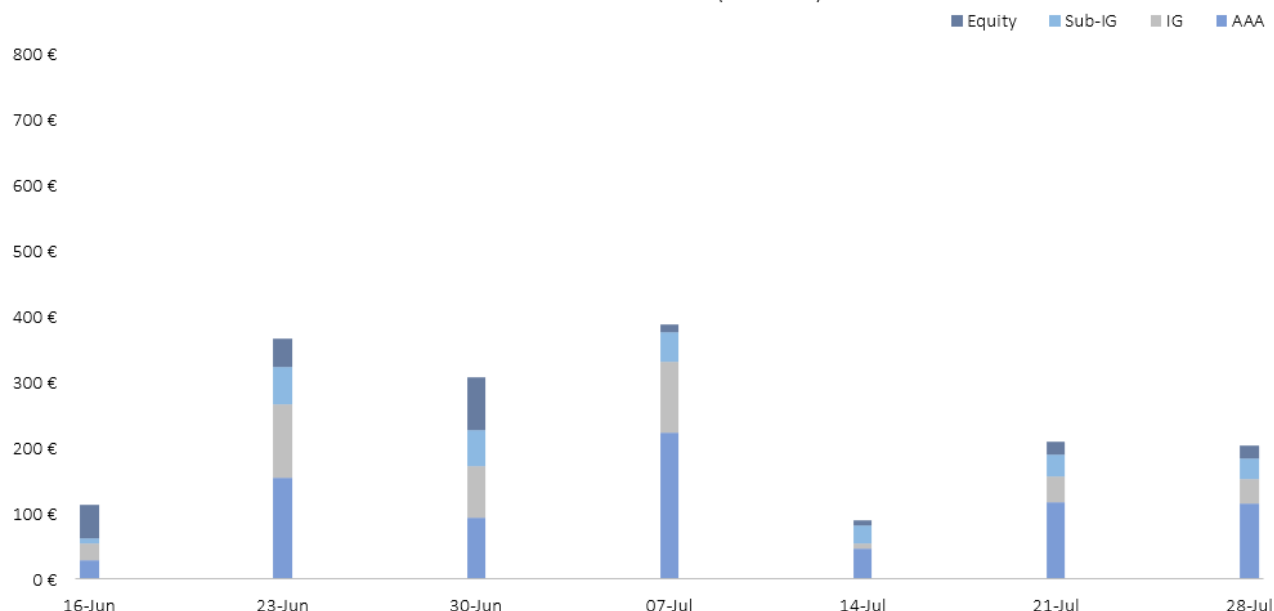
## > CLO Secondary – BWIC Volumes

Il grafico di seguito mostra i volumi settimanali in asta registrati dalla seconda metà di giugno.

Durante la settimana l'offerta in asta è rimasta piuttosto sostenuta, in particolare tra mercoledì e giovedì. Nel complesso i volumi (~205mm) sono rimasti in linea con quelli della settimana precedente (~209mm) ma comunque inferiori alla media settimanale registrata da inizio anno (~280mm).

A dominare i flussi sono state le tranche senior che, pari a ~115mm, hanno rappresentato il ~56% del totale offerto. A seguire, le mezzanine IG, ~37mm/18%, le mezzanine sub-IG, ~33mm/16%, e le tranche equity, ~20mm/10%.

# BWIC WEEKLY VOLUME (EUR MM)



## > CLO Primary

Il mercato primario ha continuato a mostrarsi attivo nella settimana, con il pricing di 7 deal, quattro nuove emissioni (dai manager LGT, KKR, Cairn e Alcentra) e tre reset (dai manager CVC, PGIM e UBS). Al momento e da nostra evidenza la pipeline conta ancora tre operazioni; di queste, una è una nuova emissione (da Invesco) mentre due sono reset (da Investcorp e Five Arrows).

Di seguito si riporta un recap dei prezzi e degli spread delle emissioni da inizio anno.

| ISSUE DT | TICKER                       | MANAGER                    | AAA | AA  | A   | BBB       | BB  |       | B   |       |
|----------|------------------------------|----------------------------|-----|-----|-----|-----------|-----|-------|-----|-------|
|          |                              |                            | DM  | DM  | DM  | DM        | DM  | PX    | DM  | PX    |
| 24/01/25 | FIOS 4X                      | Sona Asset Mgmt            | 127 | 190 | 225 | 310       | 560 | 100.0 | 875 | 98.0  |
| 24/01/25 | NGCE 2X <i>(reset)</i>       | Nassau Global Credit       | 128 | 190 | 230 | 320       | 565 | 100.0 | 875 | 99.0  |
| 24/01/25 | BECLO 14X <i>(reset)</i>     | BlackRock Financial Mgmt   | 125 | 175 | 205 | 285       | 520 | 100.0 | 830 | 98.5  |
| 24/01/25 | RRME 23X                     | Redding Ridge              | 126 | 175 | 200 | 275   345 | 525 | 100.0 | -   | -     |
| 24/01/25 | BRGPT 4X <i>(reset)</i>      | Bridgepoint Group          | 126 | 180 | 215 | 290       | 510 | N/A   | 810 | N/A   |
| 24/01/25 | CORDA 10X <i>(reset)</i>     | CVC Credit Partners        | 127 | 185 | 215 | 300       | 535 | N/A   | 835 | N/A   |
| 28/01/25 | AVOCA 19X <i>(reset)</i>     | KKR Financial Advisors     | 125 | 170 | 195 | 270       | 500 | 100.0 | 800 | 98.5  |
| 30/01/25 | AQUE 2025-9X                 | HPS Investment Partners    | 125 | 175 | 200 | 280       | 490 | 100.0 | 780 | 99.0  |
| 30/01/25 | PLMER 2025-1X                | Palmer Square Capital Mgmt | 125 | 185 | 200 | 280       | 475 | 100.0 | 780 | 99.0  |
| 31/01/25 | ACLO 13X                     | Spire Partners             | 122 | 170 | 200 | 280       | 485 | 100.0 | 800 | 99.0  |
| 31/01/25 | PENTA 2017-3X <i>(reset)</i> | Partners Group             | 125 | 180 | 200 | 295       | 485 | 100.0 | 790 | 99.0  |
| 31/01/25 | CFOUR 9X                     | Capital Four Mgmt          | 126 | 180 | 215 | 280       | 475 | 100.0 | 800 | 99.0  |
| 31/01/25 | SHCLO 4X                     | Signal Harmonic Limited    | 129 | 193 | 220 | 300       | 525 | 100.0 | 825 | 98.5  |
| 04/02/25 | ARESE 21X                    | Ares Mgmt                  | 122 | 170 | 195 | 270       | 475 | 100.0 | 790 | 99.0  |
| 06/02/25 | PSTET 2025-1X                | Palmer Square Capital Mgmt | 85  | 155 | 190 | 275       | 470 | 100.0 | 745 | 100.0 |
| 06/02/25 | HARVT 34X                    | Investcorp Credit Mgmt     | 125 | 175 | 200 | 290       | 480 | 100.0 | 780 | 99.0  |
| 07/02/25 | FICLO 2023-1X <i>(reset)</i> | FMR Investment Mgmt        | 123 | 175 | 205 | 270       | 475 | 100.0 | 780 | 98.5  |

|          |                               |                            |       |     |     |         |     |       |      |       |
|----------|-------------------------------|----------------------------|-------|-----|-----|---------|-----|-------|------|-------|
| 07/02/25 | DRYD 2017-56X <i>(reset)</i>  | PGIM                       | 128   | 180 | 215 | 300 375 | 500 | 100.0 | 825  | 98.5  |
| 11/02/25 | HNLY 11X                      | Napier Park Global Capital | 120   | 165 | 195 | 260     | 475 | 100.0 | 760  | 99.0  |
| 13/02/25 | CANYE 2025-1X                 | Canyon Capital Advisors    | 128   | 180 | 210 | 295     | 495 | 100.0 | 785  | 98.5  |
| 14/02/25 | CORDA 34X                     | CVC Credit Partners        | 120   | 170 | 195 | 270     | 475 | 100.0 | 800  | 99.0  |
| 14/02/25 | ARBR 14X                      | Oaktree Capital Mgmt       | 119   | 175 | 200 | 285     | 470 | 100.0 | 750  | 99.0  |
| 14/02/25 | ICGE 2023-1X <i>(reset)</i>   | ICG Debt Advisors          | 125   | 175 | 225 | 350     | 520 | 100.0 | 845* | N/A   |
| 14/02/25 | TCLO 10X                      | Chenavari Credit Partners  | 125   | 185 | 235 | 335     | 505 | 100.0 | 875  | 98.0  |
| 14/02/25 | SNDPE 14X                     | Sound Point Capital Mgmt   | 118   | 160 | 200 | 280     | 460 | 100.0 | 750  | 100.0 |
| 14/02/25 | OCPE 2025-12X                 | Onex Credit Partners       | 120   | 170 | 200 | 275     | 475 | 100.0 | 790  | 99.0  |
| 17/02/25 | BOPHO 11X                     | Cross Ocean Mgmt           | 125   | 175 | 215 | 320     | 520 | 100.0 | 795  | 99.0  |
| 20/02/25 | JUBIL 2025-30X                | Alcentra                   | 119.5 | 170 | 210 | 300 350 | 485 | 100.0 | 785  | 99.0  |
| 21/02/25 | BCCE 2025-1X                  | Bain Capital Credit        | 118   | 170 | 210 | 330     | 500 | 100.0 | 825  | 99.0  |
| 21/02/25 | MARGA 3X                      | M&G                        | 120   | 170 | 235 | 275     | 470 | 100.0 | 770  | 99.0  |
| 21/02/25 | ARINI 5X                      | Arini Capital Mgmt         | 120   | 175 | 218 | 280     | 470 | 100.0 | 800  | 99.0  |
| 24/02/25 | RRME 24X                      | Apollo Credit Mgmt         | 116   | 195 | 260 | 330 450 | -   | -     | -    | -     |
| 27/02/25 | RAVPK 1X                      | Blackstone/GSO             | 117   | 165 | 195 | 270     | 475 | 100.0 | 750  | 99.0  |
| 28/02/25 | TIKEH 13X                     | Tikehau Capital Europe Ltd | 119   | 170 | 215 | 320     | 500 | 100.0 | 825  | 99.0  |
| 28/02/25 | DRYD 2022-111X                | PGIM                       | 122   | 175 | 225 | 335     | 500 | 100.0 | 825  | 98.5  |
| 28/02/25 | CFOUR 1X <i>(reset)</i>       | Capital Four Mgmt          | 120   | 175 | 225 | 330     | 500 | 100.0 | 875  | 98.5  |
| 28/02/25 | AQUE 2019-4X <i>(reset)</i>   | HPS Investment Partners    | 118   | 170 | 215 | 290     | 475 | 100.0 | 790  | 99.0  |
| 04/03/25 | CORDA 3X <i>(reset)</i>       | CVC Credit Partners        | 120   | 165 | 210 | 305     | 500 | 100.0 | 850  | 98.5  |
| 05/03/25 | CONTE 5X <i>(reset)</i>       | Five Arrows Managers       | 120   | 170 | 215 | 310     | 500 | 100.0 | 875  | 98.5  |
| 05/03/25 | ARMDA 7X                      | Brigade Capital Mgmt       | 119   | 170 | 215 | 300     | 490 | 100.0 | 785  | 99.0  |
| 07/03/25 | ABCVL 3X                      | CarVal CLO Mgmt            | 120   | 185 | 235 | 320     | 525 | 100.0 | 825  | 99.0  |
| 07/03/25 | PENTA 2021-2X <i>(reset)</i>  | Partners Group             | 117   | 165 | 210 | 305     | 510 | 100.0 | 850  | 99.0  |
| 07/03/25 | BBAME 6X                      | RBC Global Asset Mgmt      | 120   | 170 | 220 | 305     | 500 | N/A   | 820* | N/A   |
| 07/03/25 | BRGPT 8X                      | Bridgepoint Group          | 120   | 170 | 215 | 295     | 475 | 100.0 | 770  | 99.0  |
| 07/03/25 | AVOCA 32X                     | KKR Capital Advisors       | 117   | 165 | 200 | 280     | 475 | 100.0 | 835  | 99.0  |
| 07/03/25 | RFTE 2025-1X                  | King Street Capital        | 122   | 170 | 220 | 300     | 500 | 100.0 | 835  | 95.0  |
| 11/03/25 | CGMSE 2014-1X <i>(reset)</i>  | CELf Advisors LLP          | 121   | 170 | 235 | 350     | 565 | 100.0 | 895  | 97.0  |
| 12/03/25 | ARCAN 1X                      | Arcano Loan Advisors       | 126   | 185 | 260 | 340     | 550 | 99.0  | 897  | 95    |
| 13/05/25 | TCFCE 2025-1X                 | CIFC Asset Mgmt            | 118   | 170 | 215 | 300     | 515 | 100.0 | 850  | 98.25 |
| 14/03/25 | RRME 25X                      | Redding Ridge              | 117   | 215 | 280 | 385     | 520 | 100.0 | -    | -     |
| 14/03/25 | ANCHE 1X <i>(reset)</i>       | Anchorage Capital Group    | 125   | 185 | 230 | 360     | 600 | 100.0 | 950  | 96.0  |
| 14/03/25 | CRNCL 2023-17X <i>(reset)</i> | Polus Capital Mgmt         | 120   | 170 | 230 | 350     | 550 | 100.0 | 900  | 95.0  |
| 14/03/25 | COLFR 1X <i>(reset)</i>       | CVC Credit Partners        | 84    | 154 | 210 | 280     | 530 | 100.0 | 835  | 99.0  |
| 17/03/25 | SNDPE 4X <i>(reset)</i>       | Sound Point Capital Mgmt   | 118   | 170 | 220 | 310 375 | 545 | 100.0 | 875  | 97.0  |
| 18/03/25 | LOGIC 2X                      | Acer Tree Investment Mgmt  | 127   | 190 | 250 | 365     | 575 | 98.0  | 890  | 95.0  |
| 21/03/25 | ADAGI V-X <i>(reissue)</i>    | AXA Investment Mgmt        | 123   | 170 | 260 | 380     | 600 | 100.0 | -    | -     |
| 21/03/25 | INVSC 5X <i>(refi)</i>        | Invesco                    | 102   | -   | -   | -       | -   | -     | -    | -     |
| 21/03/25 | NGCE 5X                       | Nassau Global Credit       | 122   | 200 | 240 | 355     | 575 | 100.0 | 900  | 96.0  |
| 21/03/25 | RRME 7X <i>(reset)</i>        | Redding Ridge              | 125   | 170 | 230 | 305 410 | 575 | 100.0 | -    | -     |
| 21/03/25 | RRME 8X <i>(reset)</i>        | Redding Ridge              | 125   | 170 | 230 | 305 410 | 575 | 100.0 | -    | -     |
| 21/03/25 | RRME 9X <i>(reset)</i>        | Redding Ridge              | 125   | 170 | 230 | 305 410 | 575 | 100.0 | -    | -     |
| 25/03/25 | CANYE 2022-1X <i>(reset)</i>  | Canyon Capital Advisors    | 124   | 180 | 250 | 360 475 | 600 | 99.0  | -    | -     |

|          |                               |                            |       |     |     |         |     |       |      |       |
|----------|-------------------------------|----------------------------|-------|-----|-----|---------|-----|-------|------|-------|
| 25/03/25 | ALBAC 7X                      | AlbaCore Capital           | 120   | 210 | 265 | 370     | 600 | 100.0 | 950  | 94.0  |
| 25/03/25 | AQUE 2025-13X <i>(reset)</i>  | HPS Investment Partners    | 124   | 170 | 230 | 320     | 475 | 100.0 | 875  | 97.5  |
| 26/03/25 | ACLO 11X <i>(reset)</i>       | Spire Partners             | 126   | 185 | 230 | 340     | 585 | 100.0 | 885  | 98.5  |
| 26/03/25 | PSTET 2024-1X <i>(refi)</i>   | Palmer Square Capital Mgmt | 97    | 170 | 205 | 280     | 540 | 100.0 | -    | -     |
| 28/03/25 | OCPE 2023-7X* <i>(refi)</i>   | Onex Credit Partners       | 175** | 155 | 190 | 270     | 385 | 100.0 | 500^ | 100.0 |
| 02/04/25 | PENTA 2025-19X                | Partners Group             | 125   | 175 | 285 | 330     | 585 | 100.0 | 925  | 96.0  |
| 02/04/25 | JUBIL 2017-19X <i>(reset)</i> | Alcentra                   | 124   | 193 | 250 | 355     | 595 | 100.0 | 1000 | 92.5  |
| 04/04/25 | CORDA 25X <i>(reset)</i>      | CVC Credit Partners        | 125   | 190 | 235 | 340 440 | 585 | 100.0 | 850  | 99.0  |
| 04/04/25 | OZLME 4X <i>(reset)</i>       | Sculptor Capital Mgmt      | 120   | 185 | 245 | 375     | 600 | N/A   | 870* | N/A   |
| 30/04/25 | AQUE 2025-11X                 | HPS Investment Partners    | 140   | 210 | 260 | 375     | 610 | 100.0 | -    | -     |
| 01/05/25 | INDI 3X                       | Pemberton Capital Advisors | 140   | 220 | 300 | 425     | 675 | 100.0 | 910  | 95.0  |
| 06/05/25 | GLNBR 1X <i>(reset)</i>       | Blackstone Credit          | 143   | 220 | 270 | 400     | 635 | 100.0 | 910  | 96.0  |
| 08/05/25 | PSTET 2025-2X                 | Palmer Square Capital Mgmt | 115   | 200 | 250 | 350     | 615 | 100.0 | -    | -     |
| 09/05/25 | DRYD 2024-124X                | PGIM                       | 140   | 225 | 280 | 375     | 660 | 100.0 | 869* | N/A   |
| 12/05/25 | TULPK 1X                      | Blackstone Credit          | 135   | 200 | 255 | 370     | 650 | 100.0 | 900  | 97.0  |
| 14/05/25 | CORDA 27X <i>(reset)</i>      | CVC Credit Partners        | 138   | 200 | 255 | 370     | 610 | 100.0 | 900  | 97.0  |
| 16/05/25 | PRVD 12X                      | Permira Debt Managers      | 135   | 195 | 240 | 350     | 580 | 100.0 | 890  | 98.0  |
| 21/05/25 | OCPE 2025-13X                 | Onex Credit Partners       | 133   | 190 | 230 | 315     | 580 | 100.0 | 865  | 98.0  |
| 21/05/25 | WILPA 1X <i>(reset)</i>       | Blackstone Credit          | 145   | 205 | 260 | 335     | 570 | 100.0 | 890  | 97.0  |
| 22/05/25 | BCCE 2023-1X <i>(reset)</i>   | Bain Capital Credit        | 138   | 200 | 230 | 365     | 600 | 100.0 | 900  | 97.5  |
| 22/05/25 | AVOCA 14X <i>(reset)</i>      | KKR Capital Advisors       | 138   | 175 | 230 | 330     | 575 | 100.0 | 850  | 98.5  |
| 23/05/25 | HNLY 14X                      | Napier Park Global Capital | 133   | 180 | 215 | 300     | 550 | 100.0 | 850  | 99.0  |
| 23/05/25 | BABSE 2023-1X <i>(reset)</i>  | Barings                    | 138   | 200 | 230 | 365     | 600 | 100.0 | 900  | N/A   |
| 28/05/25 | ARBR 5X <i>(reset)</i>        | Oaktree Capital Mgmt       | 140   | 200 | 245 | 335     | 580 | 100.0 | 890  | 97.0  |
| 28/05/25 | ARESE 22X                     | Ares Mgmt                  | 135   | 180 | 210 | 300     | 540 | 100.0 | 850  | 98.0  |
| 28/05/25 | ANCHE 11X                     | Anchorage Capital Group    | 138   | 190 | 240 | 330     | 575 | 100.0 | 880  | 98.9  |
| 29/05/25 | ADAGI X-X <i>(reset)</i>      | Axa Investment Managers    | 140   | 205 | 265 | 360     | 610 | 100.0 | N/A  | N/A   |
| 29/05/25 | MNMNT 3X                      | Serone Capital Loan Mgmt   | 138   | 190 | 240 | 334 450 | 590 | N/A   | 841  | N/A   |
| 29/05/25 | RRME 26X                      | Redding Ridge              | 135   | 175 | 215 | 270 375 | 540 | 100.0 | -    | -     |
| 29/05/25 | CGMSE 2025-1X                 | Carlyle Investment Mgmt    | 121   | 185 | 210 | 300     | 520 | N/A   | 810  | N/A   |
| 29/05/25 | AVOCA 15X <i>(reset)</i>      | KKR Financial Advisors     | 135   | 180 | 215 | 315     | 550 | 100.0 | 850  | 98.5  |
| 30/05/25 | CORDA 35X                     | CVC Credit Partners        | 133   | 175 | 215 | 300     | 550 | 100.0 | 850  | 98.5  |
| 30/05/25 | SNDPE 15X                     | Sound Point Capital Mgmt   | 133   | 175 | 215 | 300     | 550 | 100.0 | 840  | 98.5  |
| 03/06/25 | ACLO 14X                      | Spire Partners             | 135   | 175 | 210 | 300     | 550 | 100.0 | 850  | 98.0  |
| 05/06/25 | HARVT 36X                     | Investcorp Credit Mgmt     | 135   | 185 | 230 | 330     | 270 | 100.0 | 865  | 97.5  |
| 06/06/25 | RRME 27X                      | Redding Ridge              | 133   | 175 | 215 | 300     | 540 | 100.0 | -    | -     |
| 06/06/25 | INVSC 15X                     | Invesco                    | 137   | 205 | 250 | 340     | 645 | 99.0  | 870* | N/A   |
| 06/06/25 | TIKEH 11X <i>(reset)</i>      | Tikehau Capital Europe Ltd | 139   | 200 | 230 | 320     | 555 | 100.0 | 850  | 98.5  |
| 06/06/25 | PRVD 9X <i>(reset)</i>        | Permira Debt Managers      | 135   | 175 | 220 | 315     | 550 | 100.0 | 840  | 98.5  |
| 06/06/25 | TRNTE 1X <i>(reset)</i>       | WhiteStar Asset Mgmt       | 121   | 175 | 215 | 310     | 565 | 100.0 | N/A  | N/A   |
| 06/06/25 | FOAKS 6X                      | Fair Oaks                  | 135   | 175 | 205 | 300     | 550 | 100.0 | 805* | 98.5  |
| 06/06/25 | BRGPT 5X <i>(reset)</i>       | Bridgepoint Group          | 135   | 185 | 220 | 315     | 575 | 100.0 | 828* | 98.0  |
| 18/06/25 | NEUBE 7X                      | Neuberger Berman           | 133   | 185 | 220 | 300     | 550 | 100.0 | 794* | 99.0  |
| 20/06/25 | RINGPK 1X                     | Blackstone                 | 131   | 185 | 215 | 310     | 560 | 100.0 | 860  | 98.0  |
| 20/06/25 | AVOCA 20X <i>(reset)</i>      | KKR Capital Advisors       | 133   | 190 | 225 | 320     | 555 | 100.0 | 870  | 98.25 |

|          |                        |                             |     |     |     |     |     |       |      |       |
|----------|------------------------|-----------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-------|------|-------|
| 23/06/25 | CGMSE 2025-2X          | Carlyle Investment Mgmt     | 134 | 195 | 235 | 320 | 590 | 100.0 | 900  | 97.0  |
| 24/06/25 | PLMER 2021-1X (reset)  | Palmer Square Capital Mgmt  | 133 | 195 | 230 | 325 | 575 | 100.0 | 850  | 98.0  |
| 25/06/25 | AVOCA 37X              | KKR Financial Advisors      | 133 | 190 | 205 | 300 | 550 | 100.0 | 875  | 98.5  |
| 26/06/25 | SCULE 13X              | Sculptor Capital Mgmt       | 134 | 200 | 235 | 325 | 600 | 100.0 | 900  | 98.0  |
| 26/06/25 | CORDA 29X (reset)      | CVC Credit Partners         | 133 | 195 | 230 | 325 | 565 | 100.0 | 910  | 96.5  |
| 26/06/25 | HARVT 31X (reset)      | Investcorp Credit Mgmt      | 139 | 205 | 230 | 340 | 575 | 100.0 | 915  | 96.0  |
| 27/06/25 | ARCAN 2X               | Arcano Loan Advisors        | 125 | 205 | 230 | 330 | 600 | 99.5  | 875  | 98.0  |
| 02/07/25 | AQUE 2025-12X          | HPS Investment Partners     | 132 | 190 | 220 | 310 | 560 | 100.0 | 875  | 98.0  |
| 03/07/25 | BILB 5X                | Guggenheim Partners Europe  | 132 | 200 | 225 | 315 | 580 | 100.0 | 885  | 97.4  |
| 03/07/25 | BOPHO 8X (reset)       | Cross Ocean Mgmt            | 138 | 205 | 250 | 350 | 625 | 99.5  | 940  | 95.25 |
| 03/07/25 | JUBIL 2023-27X (reset) | Alcentra                    | 135 | 190 | 240 | 345 | 610 | 100.0 | 920  | 97.0  |
| 03/07/25 | OCPE 2022-6X (reset)   | Onex Credit Partners        | 124 | 195 | 230 | 330 | 560 | 100.0 | 880  | 99.0  |
| 03/07/25 | HNLY 13X               | Napier Park Global Capital  | 133 | 190 | 230 | 315 | 570 | 100.0 | 875  | 98.0  |
| 03/07/25 | ARINI 6X               | Arini Capital Mgmt          | 132 | 200 | 240 | 345 | 575 | 100.0 | 850  | 98.5  |
| 07/07/25 | CORDA 5X (reset)       | CVC Credit Partners         | 133 | 200 | 225 | 330 | 600 | 100.0 | 910  | 97.5  |
| 07/07/25 | FIOS 5X                | Sona Asset Mgmt             | 134 | 200 | 245 | 330 | 585 | 100.0 | 930  | 96.0  |
| 07/07/25 | ARBR 12X (reset)       | Oaktree Capital Mgmt        | 135 | 195 | 235 | 320 | 570 | 100.0 | 900  | 97.5  |
| 09/07/25 | FCE 2025-2X            | Fortress Investment Group   | 138 | 230 | 260 | 340 | 625 | 100.0 | 900  | 98.0  |
| 09/07/25 | BECLO 13X (reset)      | BlackRock Financial Mgmt    | 137 | 200 | 225 | 330 | 580 | 100.0 | 860  | 98.0  |
| 10/07/25 | TIKEH 5X (reset)       | Tikehau                     | 120 | 200 | 235 | 345 | 575 | 100.0 | 875  | 98.0  |
| 10/07/25 | DRYD 2018-66X (reset)  | PGIM                        | 137 | 210 | 250 | 345 | 625 | 100.0 | 866* | 95.0  |
| 10/07/25 | GROSV 2025-3X          | CQS Investment Mgmt         | 137 | 220 | 255 | 360 | 610 | 100.0 | 900  | 97.0  |
| 11/07/25 | BABSE 2023-2X (reset)  | Barings                     | 138 | 200 | 245 | 340 | 625 | 100.0 | 925  | 96.5  |
| 11/07/25 | CIFCE 7X               | CIFC Asset Mgmt             | 131 | 190 | 230 | 315 | 560 | 100.0 | 832* | 99.0  |
| 11/07/25 | ABCVL 1X (reset)       | CarVal                      | 142 | 205 | 255 | 360 | 600 | N/A   | 866* | N/A   |
| 16/07/25 | FICLO 2025-1X          | FMR Investment Mgmt         | 131 | 185 | 240 | 315 | 580 | 100.0 | 860  | 98.25 |
| 16/07/25 | BCCE 2025-2X           | Bain Capital Credit         | 135 | 200 | 230 | 340 | 585 | 100.0 | 885  | 98.0  |
| 17/07/25 | CORDA 36X              | CVC Credit Partners         | 132 | 200 | 235 | 325 | 575 | 100.0 | 860  | 99.0  |
| 18/07/25 | BECLO 12X (reset)      | BlackRock Financial Mgmt    | 137 | 200 | 240 | 335 | 580 | 100.0 | 750  | 98.0  |
| 18/07/25 | RFTE 2025-2X           | King Street Capital         | 135 | 200 | 240 | 335 | 580 | 100.0 | N/A  | N/A   |
| 18/07/25 | OCPE 2020-4X (reset)   | Onex Credit Partners        | 123 | 195 | 225 | 325 | 560 | 100.0 | 880  | 99.0  |
| 18/07/25 | PLMER 2022-2X (reset)  | Palmer Square Capital Mgmt  | 139 | 200 | 240 | 330 | 575 | 100.0 | 875  | 99.0  |
| 18/07/25 | CANYE 2025-2X          | Canyon Capital Advisors     | 135 | 200 | 230 | 325 | 570 | 100.0 | 870  | 97.5  |
| 22/07/25 | ADAGI XIII-X           | Axa Investment Managers     | 133 | 210 | 255 | 335 | 635 | 100.0 | 950  | 95.0  |
| 23/07/25 | INVSC 10X (reset)      | Invesco                     | 137 | 215 | 290 | 360 | 652 | N/A   | 883* | N/A   |
| 23/07/25 | BCKTP 1X               | Blackstone                  | 130 | 190 | 220 | 300 | 540 | 100.0 | 830  | 99.0  |
| 23/07/25 | ARINI 1X (reset)       | Arini Capital Mgmt          | 134 | 200 | 240 | 330 | 575 | 100.0 | 860  | 99.0  |
| 23/07/25 | TRNTE 5X (reset)       | WhiteStar Asset Mgmt        | 135 | 200 | 240 | 340 | 580 | 100.0 | 855* | 98.75 |
| 25/07/25 | VOYE 9X                | Voya Alternative Asset Mgmt | 135 | 195 | 230 | 300 | 560 | 100.0 | 875  | 99.25 |
| 25/07/25 | ANCHE 2X (reset)       | Anchorage Capital Group     | 138 | 210 | 250 | 340 | 600 | 100.0 | 852  | 97.5  |
| 29/07/25 | LEGA 1X                | LGT Capital Partners        | 138 | 210 | 250 | 350 | 610 | 100.0 | 850  | 98.5  |
| 31/07/25 | AVOCA 33X              | KKR Financial Advisors      | 132 | 190 | 220 | 285 | 535 | 100.0 | 850  | 99.0  |
| 31/07/25 | CORDA 28X (reset)      | CVC Credit Partners         | 132 | 195 | 230 | 315 | 575 | 100.0 | 875  | 98.75 |
| 31/07/25 | CRNCL 2025-20X         | Cairn                       | 135 | 170 | 240 | 325 | 570 | 100.0 | 875  | 98.0  |
| 01/08/25 | DRYD 2020-74X (reset)  | PGIM                        | 126 | 195 | 245 | 350 | 560 | 100.0 | 900  | 98.0  |

|          |                   |                |     |     |     |     |     |       |     |       |
|----------|-------------------|----------------|-----|-----|-----|-----|-----|-------|-----|-------|
| 01/08/25 | MDPKE 15X (reset) | UBS Asset Mgmt | 115 | 180 | 220 | 325 | 530 | 100.0 | 825 | 100.0 |
| 01/08/25 | JUBIL 2025-31X    | Alcentra       | 133 | 190 | 215 | 310 | 550 | 100.0 | 860 | 99.0  |

\*Bloomberg data – BB/B coupon | \*\* not refinanced | ^ class F1R 500dm, class F2R 650dm | \* Partial refi, margins will step up in no-call exercise at 28/09/25 (Class A Makewhole Payment End Date)

## > Indici di Mercato (01/Ago)

| Index                   | Last Px | Δ Weekly | Δ Monthly | Δ YTD  |
|-------------------------|---------|----------|-----------|--------|
| XOVER (bps)             | 280     | +11      | +2        | -33    |
| CDX HY (bps)            | 336     | +22      | +28       | +25    |
| Cash EU HY (bps)        | 285     | 0        | -22       | -13    |
| Cash US HY (bps)        | 357     | +30      | +27       | +28    |
| MAIN (bps)              | 56      | +3       | +3        | -1     |
| CDX IG (bps)            | 54      | +4       | +5        | +4     |
| CASH EU IG              | 69      | +3       | -3        | -16    |
| CASH US IG              | 124     | +3       | +1        | +4     |
| SNRFIN CDSI GEN 5Y Corp | 59      | 0        | 0         | -4     |
| SUBFIN CDSI GEN 5Y Corp | 102     | 0        | -2        | -10    |
| S&P500                  | 6238    | -2.4%    | -0.7%     | +6.1%  |
| FTSE MIB                | 39943   | -1.9%    | +0.8%     | +16.8% |

Bloomberg data - Indices

Ci prenderemo una pausa dalla pubblicazione del weekly che riprenderà a settembre.

**P&G SGR SpA**

Via Flaminia 491, 00191 Roma

T. +39 06 4543 081

**FOLLOW US!**



### Disclaimer

Il presente documento è stato redatto da P&G SGR S.p.A. ed ha finalità esclusivamente informative. Le informazioni e le idee qui contenute sono di proprietà esclusiva di P&G SGR S.p.A. e il destinatario di tali informazioni comprende e si impegna a trattare tale materiale come riservato e confidenziale. Né questo documento né qualsiasi altra dichiarazione (orale o di altro tipo) fatta in qualsiasi momento in relazione allo stesso costituisce un'offerta, un invito o una raccomandazione ad acquistare o cedere titoli o a concludere qualsiasi transazione. La presente relazione non costituisce o fa parte di, e non deve essere interpretata come, alcuna offerta di vendita o sottoscrizione di, o invito a offrire, acquistare o sottoscrivere, alcun titolo, né essa o parte di essa deve rappresentare una base per, o su cui fare affidamento in qualsiasi connessione con, qualsiasi contratto o impegno. Si consiglia alle potenziali controparti di esaminare e/o ottenere una consulenza professionale indipendente e di trarre le proprie conclusioni in merito alle informazioni così fornite. È vietata la divulgazione, l'uso, la diffusione o la copia non autorizzati (in tutto o in parte) di questo documento o di qualsiasi informazione in esso contenuta. La diffusione del presente documento non obbliga P&G SGR S.p.A. a concludere alcuna transazione. P&G SGR SpA non rilascia alcuna dichiarazione in merito a qualsiasi questione o in merito all'accuratezza o alla completezza di qualsiasi dichiarazione fatta nel presente documento o fatta in qualsiasi momento oralmente o in altro modo in relazione al presente e ogni responsabilità (per negligenza o altro) in relazione a tali questioni o dichiarazioni è espressamente esclusa, salvo che in caso di dolo o colpa grave.