

**Melania Fiscina**

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

La scorsa settimana il mercato secondario dei CLO si è mostrato particolarmente attivo, con elevati volumi in offerta, sia da run dei dealer (dove in alcune sessioni è stato quasi raggiunto ~1bn) sia in BWIC (~344mm). Come riportano varie fonti di mercato, l'offerta è stata ben assorbita dalla domanda degli investitori, che mostrano particolare interesse per carta mezzanina IG.

In linea con il movimento osservato negli indici di credito (il Xover ha raggiunto in settimana ~256bps, dai ~265bps del 26/09, per poi chiudere venerdì a ~258bps), il tono continua ad essere costruttivo, con spread stabili o in minimo restringimento lungo la struttura.

In generale, le AAA molto corte di deal ben delevered (WAL ~ ≤1anno) hanno registrato cover nel range 60-80bps mentre tranche più lunghe (WAL ~1-3 anni) in 90-105bps.

Guardando il bucket di mezzanine IG, i livelli continuano a collocarsi in area MH100s e H100-LM200s rispettivamente per le AA e le single-A. Livelli cover per le BBB si attestano invece in MH200-L300s e MH300s, a seconda della qualità del collaterale, del manager e della duration; tranche BBB di tipo high coupon continuano poi ad essere offerte in LM100s, se WAL 0.1-0.3y to call, e in MH200s, se WAL ~1/1.5y to call.

Per quanto riguarda le mezzanine sub-IG, si osserva una certa dispersione nei livelli, che si collocano in area H400-LM500s e in LM600-L700s, a seconda del tiering, mentre, per le single-B, gli spread si attestano nel range LM600-M900s, con cover in MH800-M900s.

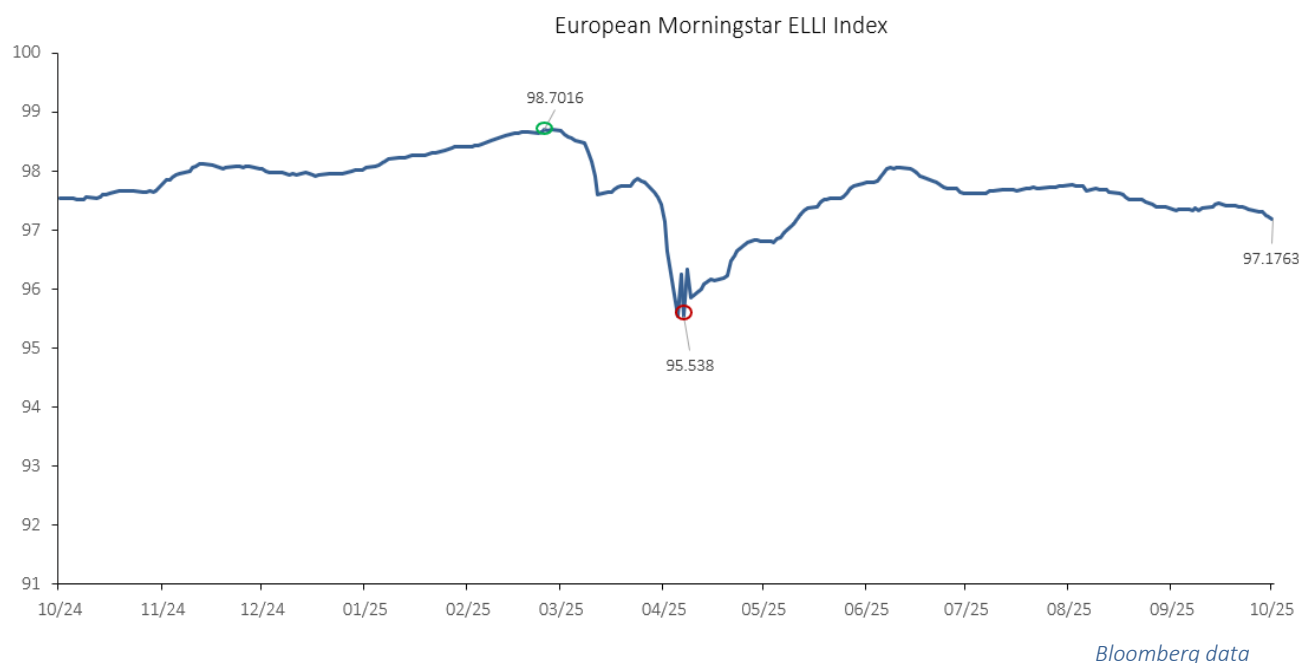
Continua ad essere solida l'attività sul mercato primario, con il pricing di 6 reset e 2 nuove emissioni nella settimana. Anche la pipeline è piena, contando al momento e da nostra evidenza 15 operazioni (8 reset e 7 nuove emissioni).

## > CLO Secondary – Indicative Mid Spread\*

|     | 31/12/24 | 26/09/25 | 03/10/25 | WoW | YTD | YTD (%) |
|-----|----------|----------|----------|-----|-----|---------|
| AAA | 110      | 110      | 105      | -5  | -5  | -5%     |
| AA  | 185      | 185      | 180      | -5  | -5  | -3%     |
| A   | 210      | 225      | 220      | -5  | +10 | +5%     |
| BBB | 320      | 315      | 315      | 0   | -5  | -2%     |
| BB  | 610      | 620      | 615      | -5  | +5  | +1%     |
| B   | 905      | 880      | 875      | -5  | -30 | -3%     |

\* 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.

Nel corso della settimana il valore dell'indice ELLI ha continuato a seguire il trend in diminuzione della settimana precedente, attestandosi, alla chiusura di venerdì, a **97.1763** Vs 97.3407 del 26/09. 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 | 26/09/25 | 03/10/25 | WoW<br>Delta Px | YTD<br>Delta Px |
|---------------------|----------|----------|----------|-----------------|-----------------|
| <b>S&amp;P ELLI</b> | 98.00    | 97.34    | 97.18    | -0.16           | -0.82           |

L'andamento decrescente osservato nel valore dell'indice ELLI (rappresentativo dei prezzi dei leveraged loan) si riflette nei livelli di MVOC delle tranche CLO che risultano in minima riduzione, 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 | 26/09/25 | 03/10/25 | WoW   | YTD   |
|------------|----------|----------|----------|-------|-------|
| <b>AAA</b> | 160.0%   | 159.1%   | 158.9%   | -0.2% | -1.1% |
| <b>AA</b>  | 136.5%   | 135.3%   | 135.1%   | -0.2% | -1.4% |
| <b>A</b>   | 125.6%   | 124.6%   | 124.5%   | -0.1% | -1.1% |
| <b>BBB</b> | 115.5%   | 114.6%   | 114.4%   | -0.2% | -1.1% |
| <b>BB</b>  | 109.0%   | 108.4%   | 108.3%   | -0.1% | -0.7% |
| <b>B</b>   | 105.4%   | 104.8%   | 104.7%   | -0.1% | -0.7% |

\* 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   | 26/09/25    | 03/10/25   |
|-----|------------|-------------|------------|
| AAA | 99.2-101.2 | 99.5-100.7  | 99.5-100.7 |
| AA  | 98.0-101.8 | 96.5-101.0  | 96.5-101.0 |
| A   | 98.5-102.5 | 100.0-101.3 | 99.9-101.3 |
| BBB | 98.9-102.4 | 98.2-102.2  | 95.0-102.2 |
| BB  | 97.2-103.8 | 97.6-102.6  | 96.3-102.6 |
| B   | 88.0-100.4 | 94.6-101.7  | 92.5-101.5 |

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

Nella settimana abbiamo assistito ad un'elevata offerta di tranche mediante run dei dealer, il cui ammontare ha raggiunto quasi ~1bn in alcune sessioni centrali. Considerando una media di 14 dealer attivi (Vs 12 della settimana precedente), l'offerta media giornaliera ha raggiunto nel complesso ~815mm, in leggero aumento rispetto ai ~785mm della settimana precedente. Del totale in offerta, ~559mm (Vs ~545mm della settimana prima) 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>03/Ott | 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             | 559           | 100.0                         | 100                 | 3.1          | 2.7          | 100.4                      | 105                 | 3.1          | 1.2          |
| AA              | 66            | 99.6                          | 175                 | 4.0          | 4.7          | 100.5                      | 125                 | 3.3          | 0.9          |
| A               | 77            | 100.2                         | 220                 | 4.5          | 5.9          | 100.6                      | 135                 | 3.3          | 0.9          |
| BBB             | 52            | 100.1                         | 315                 | 5.5          | 6.0          | 101.0                      | 200                 | 4.1          | 0.9          |
| BB              | 30            | 99.2                          | 595                 | 8.3          | 6.3          | 101.9                      | 325                 | 5.3          | 0.8          |

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

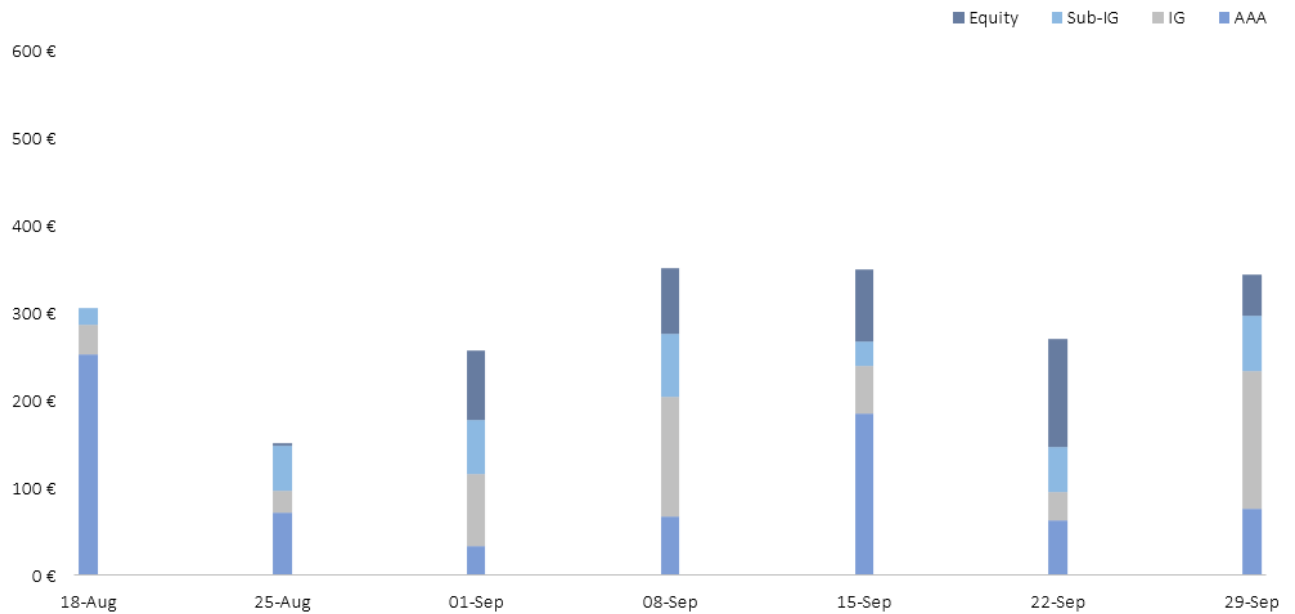
## > CLO Secondary – BWIC Volumes

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

Nella settimana si è assistito ad un incremento del totale di tranche offerte in lista che hanno complessivamente raggiunto i ~344mm (Vs ~270mm della settimana precedente), superando così la media settimanale registrata da inizio anno (~270mm).

I flussi sono stati dominati dalle mezzanine IG che, pari a ~157mm (il ~50% del bucket erano single-A), hanno rappresentato il ~46% dell'offerta totale. A seguire, le senior e le mezzanine sub-IG, che pari a ~77/64mm, hanno rappresentato rispettivamente il ~22%/19% del totale in lista. Infine, buona è stata anche l'offerta di tranche equity, concentratesi principalmente ad inizio settimana, e che hanno raggiunto in totale i ~46mm/13% della carta in lista.

BWIC WEEKLY VOLUME (EUR MM)



### > CLO Primary

Sul mercato primario si è assistito al pricing di sei reset nella settimana (dai manager Cross Ocean, Bain Capital, Capital Four, Carlyle, Redding Ridge e Hayfin) e di due nuove emissioni (dai manager PGIM e Permberton).

La pipeline continua ad essere piena contando, al momento e da nostra evidenza, 15 deal, di cui 7 nuove emissioni (dai manager UBS, KKR, Alcentra, Silver Point, Blackstone, Sona e Ares) e 8 reset (dai manager CVC, Barings, HPS, Investcorp, Fidelity, Anchorage, OakTree e Partners Group).

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 (reset)  | FMR Investment Mgmt        | 123   | 175 | 205 | 270     | 475 | 100.0 | 780  | 98.5  |
| 07/02/25 | DRYD 2017-56X (reset)  | 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 (reset)   | 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 (reset)       | Capital Four Mgmt          | 120   | 175 | 225 | 330     | 500 | 100.0 | 875  | 98.5  |
| 28/02/25 | AQUE 2019-4X (reset)   | HPS Investment Partners    | 118   | 170 | 215 | 290     | 475 | 100.0 | 790  | 99.0  |
| 04/03/25 | CORDA 3X (reset)       | CVC Credit Partners        | 120   | 165 | 210 | 305     | 500 | 100.0 | 850  | 98.5  |
| 05/03/25 | CONTE 5X (reset)       | 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 (reset)  | 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 (reset)  | 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 (reset)       | Anchorage Capital Group    | 125   | 185 | 230 | 360     | 600 | 100.0 | 950  | 96.0  |
| 14/03/25 | CRNCL 2023-17X (reset) | Polus Capital Mgmt         | 120   | 170 | 230 | 350     | 550 | 100.0 | 900  | 95.0  |
| 14/03/25 | COLFR 1X (reset)       | CVC Credit Partners        | 84    | 154 | 210 | 280     | 530 | 100.0 | 835  | 99.0  |
| 17/03/25 | SNDPE 4X (reset)       | 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 (reissue)    | AXA Investment Mgmt        | 123   | 170 | 260 | 380     | 600 | 100.0 | -    | -     |
| 21/03/25 | INVSC 5X (refi)        | 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 (reset)        | Redding Ridge              | 125   | 170 | 230 | 305 410 | 575 | 100.0 | -    | -     |
| 21/03/25 | RRME 8X (reset)        | 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 <i>(reset)</i>  | 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 <i>(reset)</i>      | CVC Credit Partners         | 133 | 195 | 230 | 325 | 565 | 100.0 | 910  | 96.5  |
| 26/06/25 | HARVT 31X <i>(reset)</i>      | 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 <i>(reset)</i>       | Cross Ocean Mgmt            | 138 | 205 | 250 | 350 | 625 | 99.5  | 940  | 95.25 |
| 03/07/25 | JUBIL 2023-27X <i>(reset)</i> | Alcentra                    | 135 | 190 | 240 | 345 | 610 | 100.0 | 920  | 97.0  |
| 03/07/25 | OCPE 2022-6X <i>(reset)</i>   | 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 <i>(reset)</i>       | 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 <i>(reset)</i>       | 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 <i>(reset)</i>      | BlackRock Financial Mgmt    | 137 | 200 | 225 | 330 | 580 | 100.0 | 860  | 98.0  |
| 10/07/25 | TIKEH 5X <i>(reset)</i>       | Tikehau                     | 120 | 200 | 235 | 345 | 575 | 100.0 | 875  | 98.0  |
| 10/07/25 | DRYD 2018-66X <i>(reset)</i>  | 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 <i>(reset)</i>  | 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 <i>(reset)</i>       | 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 <i>(reset)</i>      | 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 <i>(reset)</i>   | Onex Credit Partners        | 123 | 195 | 225 | 325 | 560 | 100.0 | 880  | 99.0  |
| 18/07/25 | PLMER 2022-2X <i>(reset)</i>  | 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 <i>(reset)</i>      | 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 <i>(reset)</i>       | Arini Capital Mgmt          | 134 | 200 | 240 | 330 | 575 | 100.0 | 860  | 99.0  |
| 23/07/25 | TRNTE 5X <i>(reset)</i>       | WhiteStar Asset Mgmt        | 135 | 200 | 240 | 340 | 580 | 100.0 | 855* | 98.75 |
| 24/07/25 | ICGE 2025-1X                  | ICG Debt Advisors           | 136 | 210 | 255 | 365 | 620 | 100.0 | 840* | 95.25 |
| 25/07/25 | VOYE 9X                       | Voya Alternative Asset Mgmt | 135 | 195 | 230 | 300 | 560 | 100.0 | 875  | 99.25 |
| 25/07/25 | ANCHE 2X <i>(reset)</i>       | 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 | <b>CORDA 28X</b> <i>(reset)</i>     | CVC Credit Partners          | 132 | 195 | 230 | 315     | 575 | 100.0 | 875  | 98.75 |
| 31/07/25 | <b>CRNCL 2025-20X</b>               | Cairn                        | 135 | 170 | 240 | 325     | 570 | 100.0 | 875  | 98.0  |
| 01/08/25 | <b>DRYD 2020-74X</b> <i>(reset)</i> | PGIM                         | 126 | 195 | 245 | 350     | 560 | 100.0 | 900  | 98.0  |
| 01/08/25 | <b>MDPKE 15X</b> <i>(reset)</i>     | UBS Asset Mgmt               | 115 | 180 | 220 | 325     | 530 | 100.0 | 825  | 100.0 |
| 01/08/25 | <b>JUBIL 2025-31X</b>               | Alcentra                     | 133 | 190 | 215 | 310     | 550 | 100.0 | 860  | 99.0  |
| 05/08/25 | <b>CONTE 3X</b> <i>(reset)</i>      | Five Arrows Managers         | 125 | 193 | 240 | 330     | 560 | 100.0 | 885  | 98.0  |
| 06/08/25 | <b>HARVT 20X</b> <i>(reset)</i>     | Investcorp credit Managers   | 133 | 200 | 240 | 340     | 575 | 100.0 | 885  | 98.0  |
| 06/08/25 | <b>OCPE 2015-14X</b>                | Onex Credit Partners         | 131 | 190 | 220 | 295     | 535 | 100.0 | 825  | 99.0  |
| 06/08/25 | <b>INVSC 16X</b>                    | Invesco                      | 136 | 210 | 260 | 360     | 650 | 100.0 | 992  | 93.0  |
| 13/08/25 | <b>CFOUR 10X</b>                    | Capital Four Mgmt            | 125 | 190 | 230 | 310     | 550 | 100.0 | 817* | 99.0  |
| 14/08/25 | <b>SHCLO 1X</b> <i>(reset)</i>      | Signal Harmonic              | 140 | 205 | 250 | 350     | 600 | 100.0 | 851* | 97.0  |
| 14/08/25 | <b>ACLO 7X</b> <i>(reset)</i>       | Spire Partners               | 135 | 190 | 230 | 315     | 550 | 100.0 | 838* | 99.25 |
| 22/08/25 | <b>HAYEM 10X</b> <i>(reset)</i>     | Hayfin Capital Mgmt          | 126 | 200 | 250 | 350     | 625 | 100.0 | 875  | N/A   |
| 26/08/25 | <b>RFTE 2018-1X</b> <i>(reset)</i>  | King Street Capital Mgmt     | 126 | 190 | 230 | 330     | 560 | 100.0 | 847* | 98.75 |
| 28/08/25 | <b>ANCHE 6X</b> <i>(reset)</i>      | Anchorage Capital Group      | 135 | 195 | 240 | 340     | 525 | 100.0 | 820  | 99.0  |
| 29/08/25 | <b>AVOCA 29X</b> <i>(reset)</i>     | KKR Financial Advisors       | 128 | 185 | 215 | 290     | 530 | 100.0 | 825  | 100.0 |
| 29/08/25 | <b>RRME 6X</b> <i>(reset)</i>       | Redding Ridge                | 131 | 220 | 265 | 370     | 515 | 100.0 | -    | -     |
| 29/08/25 | <b>BBAME 4X</b> <i>(reset)</i>      | Bluebay Asset Mgmt           | 133 | 290 | 220 | 320     | 525 | 100.0 | 850  | 98.0  |
| 03/09/25 | <b>NGCE 3X</b> <i>(reset)</i>       | Nassau Global Credit         | 135 | 205 | 245 | 340     | 575 | 100.0 | 817* | 98.0  |
| 05/09/25 | <b>TIKEH 4X</b> <i>(reset)</i>      | Tikehau                      | 133 | 195 | 240 | 325     | 545 | 100.0 | 850  | 99.0  |
| 08/09/25 | <b>ACLO 8X</b> <i>(reset)</i>       | Spire Partners               | 132 | 185 | 215 | 290     | 535 | 100.0 | 825  | 100.0 |
| 10/09/25 | <b>ARMDA 9X</b>                     | Brigade Capital Mgmt         | 131 | 185 | 225 | 300     | 525 | 100.0 | 825  | 99.5  |
| 10/09/25 | <b>AQUE 2025-14X</b>                | HPS Investment Partners      | 130 | 185 | 220 | 290     | 530 | 100.0 | 810  | 100.0 |
| 10/09/25 | <b>PSTET 2025-3X</b>                | Palmer Square Capital Mgmt   | 93  | 180 | 195 | 265     | 475 | 100.0 | -    | -     |
| 11/09/25 | <b>ARBR 15X</b>                     | Oaktree Capital Mgmt         | 129 | 180 | 220 | 295     | 510 | 100.0 | 780  | 100.0 |
| 11/09/25 | <b>OCPE 2023-7X</b> <i>(reset)</i>  | Onex Credit Partners         | 130 | 185 | 220 | 295     | 520 | 100.0 | 850  | 99.5  |
| 11/09/25 | <b>SCULE 5X</b> <i>(reset)</i>      | Sculptor Capital Mgmt        | 134 | 195 | 240 | 320     | 550 | 100.0 | 820  | 98.25 |
| 11/09/25 | <b>CONTE 14X</b>                    | Five Arrows Managers         | 130 | 180 | 215 | 300     | 550 | 100.0 | 820  | 99.5  |
| 11/09/25 | <b>BRGPT 9X</b>                     | Bridgepoint Group            | 130 | 180 | 215 | 285     | 490 | 100.0 | 790  | 100.0 |
| 13/09/25 | <b>CORDA 11X</b> <i>(reset)</i>     | CVC Credit Partners          | 130 | 175 | 220 | 310     | 550 | 100.0 | 833  | 100.0 |
| 16/09/25 | <b>TRNTE 10X</b>                    | WhiteStar Asset Mgmt         | 130 | 180 | 215 | 280     | 505 | 100.0 | 790  | 100.0 |
| 17/09/25 | <b>NWEST X-X</b>                    | North Westerly Holding BV    | 131 | 190 | 225 | 300     | 515 | 100.0 | 800  | 100.0 |
| 17/09/25 | <b>FICLO 2022-1X</b> <i>(reset)</i> | Fil Investment International | 132 | 185 | 225 | 300     | 510 | 100.0 | 810  | 100.0 |
| 19/09/25 | <b>GLME 9X</b>                      | GoldenTree Asset Mgmt        | 130 | 175 | 200 | 275     | 490 | 100.0 | 790  | 100.0 |
| 19/09/25 | <b>RRME 1X</b> <i>(reset)</i>       | Redding Ridge                | 130 | 215 | 260 | 365     | 500 | 100.0 | -    | -     |
| 19/09/25 | <b>HAMBR 1X</b>                     | Royal London Asset Mgmt      | 137 | 205 | 245 | 330     | 560 | 100.0 | 875  | 98.0  |
| 22/09/25 | <b>OTOPK 1X</b> <i>(reset)</i>      | Blackstone Credit            | 130 | 180 | 210 | 305     | 540 | 100.0 | 840  | 99.0  |
| 22/09/25 | <b>ALBAC 6X</b> <i>(reset)</i>      | AlbaCore Capital             | 130 | 190 | 240 | 340     | 565 | 100.0 | 840  | 99.13 |
| 24/09/25 | <b>BBAME 7X</b>                     | RBC Global Asset Mgmt        | 129 | 185 | 210 | 295     | 520 | 100.0 | 800  | 100.0 |
| 24/09/25 | <b>AVOCA 30X</b> <i>(reset)</i>     | KKR Financial Advisors       | 128 | 175 | 215 | 285 370 | 505 | 100.0 | 800  | 100.0 |
| 26/09/25 | <b>PRVD 13X</b>                     | Permira Credit               | 130 | 180 | 210 | 285     | 200 | 100.0 | 790  | 100.0 |
| 26/09/25 | <b>HARVT 37X</b>                    | Investcorp Credit Mgmt       | 129 | 185 | 210 | 290     | 525 | 100.0 | 807  | 99.5  |
| 26/09/25 | <b>ARINI 7X</b>                     | Arini                        | 130 | 180 | 215 | 285     | 515 | 100.0 | 800  | 100.0 |
| 29/09/25 | <b>CGMSE 2025-1X</b> <i>(reset)</i> | Carlyle Investment Mgmt      | 131 | 200 | 225 | 315     | 570 | N/A   | 900  | N/A   |
| 01/10/25 | <b>CFOUR 5X</b> <i>(reset)</i>      | Capital Four Mgmt            | 134 | 190 | 220 | 325     | 520 | 100.0 | 800  | 99.25 |



|          |                             |                            |     |     |     |         |     |       |     |       |
|----------|-----------------------------|----------------------------|-----|-----|-----|---------|-----|-------|-----|-------|
| 02/10/25 | <b>BOPHO 7X (reset)</b>     | Cross Ocean Mgmt           | 135 | 190 | 240 | 330     | 590 | 100.0 | 915 | 97.0  |
| 02/10/25 | <b>BCCE 2024-1X (reset)</b> | Bain Capital Credit        | 130 | 185 | 215 | 315     | 550 | 100.0 | 830 | 100.0 |
| 03/10/25 | <b>DRYD 2024-125X</b>       | PGIM                       | 131 | 185 | 220 | 300     | 540 | 100.0 | 820 | 99.5  |
| 03/10/25 | <b>INDI 4X</b>              | Pemberton Capital Advisors | 132 | 190 | 230 | 310     | 540 | 100.0 | 825 | 100.0 |
| 03/10/25 | <b>RRME 2X (reset)</b>      | Redding Ridge              | 128 | 175 | 210 | 245 350 | 480 | 100.0 | -   | -     |
| 03/10/25 | <b>HAYEM 6X (reset)</b>     | Hayfin Capital Mgmt        | 125 | 195 | 240 | 320     | 590 | 100.0 | 910 | N/A   |

*\*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 (03/Ott)

| Index                   | Last Px | Δ Weekly | Δ Monthly | Δ YTD  |
|-------------------------|---------|----------|-----------|--------|
| XOVER (bps)*            | 258     | -7       | -5        | -55    |
| CDX HY (bps)            | 322     | +17      | -2        | +10    |
| Cash EU HY (bps)        | 276     | +2       | -16       | -23    |
| Cash US HY (bps)        | 329     | +3       | -18       | +1     |
| MAIN (bps)              | 55      | -1       | +1        | -3     |
| CDX IG (bps)            | 51      | -1       | +2        | +2     |
| CASH EU IG              | 65      | -2       | -8        | -21    |
| CASH US IG              | 113     | -1       | -8        | -7     |
| SNRFIN CDSI GEN 5Y Corp | 59      | -2       | +1        | -5     |
| SUBFIN CDSI GEN 5Y Corp | 100     | -3       | +1        | -12    |
| S&P500                  | 6716    | +1.1%    | +3.6%     | +14.2% |
| FTSE MIB                | 43258   | +1.4%    | +3.9%     | +26.5% |

*\*New series roll – Sep/22nd*

*Bloomberg data - Indices*

**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.