

Melania Fiscina

melania.fiscina@pgalternative.com

La scorsa settimana il mercato secondario dei CLO ha registrato una buona attività, con volumi di tranches in offerta elevati, e concentrati soprattutto sulla parte superiore della struttura, ma in diminuzione rispetto alle settimane precedenti, sia in asta (~263mm Vs 295mm della settimana prima) sia mediante run dei dealer (~775mm Vs 850mm della settimana del 20/10).

In linea con la minore volatilità del contesto macro e con il tono, rimasto nel complesso positivo, anche a seguito delle decisioni sui tassi delle banche centrali (invariati per la BCE e taglio di 25bps per FED), gli spread dei CLO si mostrano resilienti e sembrano seguire un restringimento, in particolare tra le sub-IG (~ -10/15bps nella settimana), ben supportati – come riportano vari dealer – dalla buona domanda degli investitori.

In generale, tranches AAA corte hanno registrato cover in L-MH90s mentre tranches più lunghe (con EoRP nel 2026) in 90/100s area.

Guardando il bucket di mezzanine IG, i livelli si collocano nei range +170/190s e L-LM200s rispettivamente per le AA e le single-A. I livelli per le BBB si attestano invece in 300a-VL300s per profili best-performing, mentre carta Tier-3 continua ad essere offerta in M300s.

All'interno del bucket sub-IG si è assistito ad un restringimento degli spread ma il tiering continua ad essere pronunciato. Tranche BB di migliore qualità/più corte in duration/dai manager più liquidi sono infatti state scambiate in area VH500s mentre profili di peggiore qualità/dai manager meno liquidi in LM600-L700s. Per le single-B, invece, i cover si attestano in L-LM800s per profili top-Tier e in H800-LM900s nel caso di metriche più deboli (ad es. basso MVOC) o manager meno liquidi.

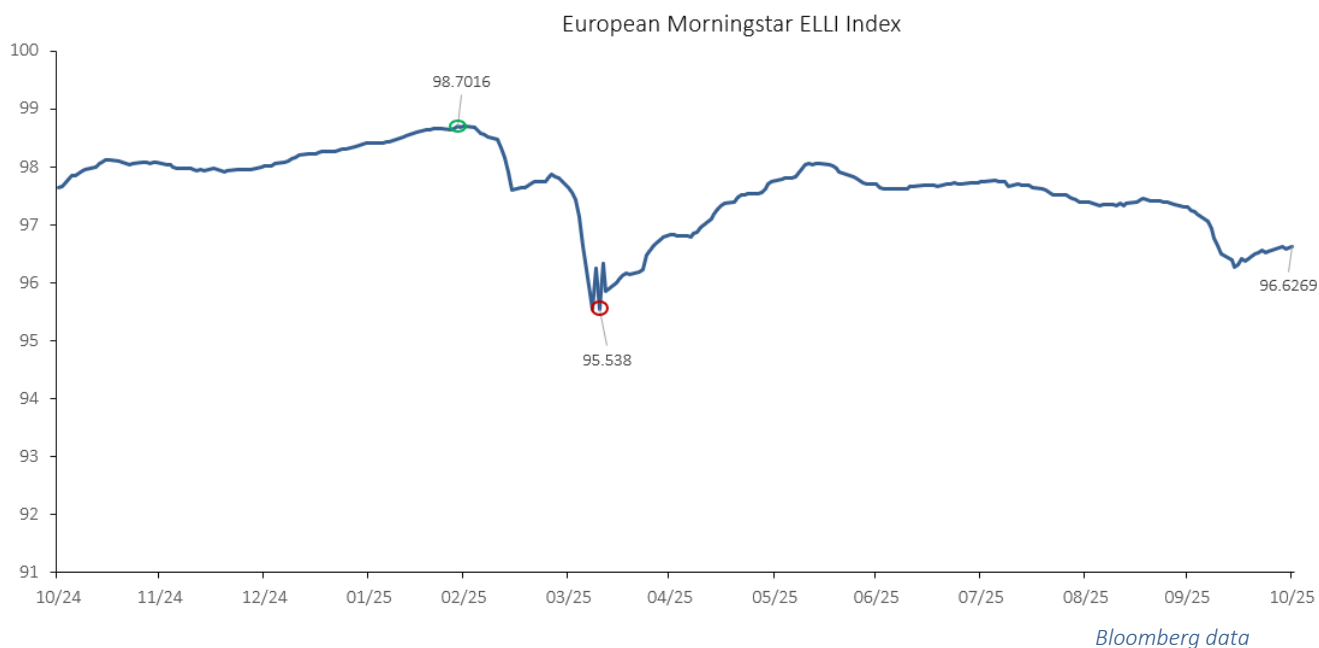
Il mercato primario continua ad essere attivo, con il pricing di 11 deal in settimana (5 new issue, di cui un middle market CLO, e 6 reset) e una pipeline che conta 11 deal (4 nuove emissioni e 7 reset).

> CLO Secondary – Indicative Mid Spread*

	31/12/24	24/10/25	31/10/25	WoW	YTD	YTD (%)
AAA	110	115	115	0	+5	+5%
AA	185	190	190	0	+5	+3%
A	210	240	240	0	+30	+14%
BBB	320	335	335	0	+15	+5%
BB	610	640	630	-10	+20	+3%
B	905	935	920	-15	+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.

Nella settimana si è assistito ad una ripresa nell'indice ELLI che ha continuato a seguire un trend crescente. Alla chiusura di venerdì, il suo valore si attestava a **96.6269** (Vs 96.5362 del 24/10/25). 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	24/10/25	31/10/25	WoW Delta Px	YTD Delta Px
S&P ELLI	98.00	96.54	96.63	+0.09	-1.37

Il leggero incremento osservato nel valore dell'indice ELLI (rappresentativo dei prezzi dei leveraged loan) continua ad influenzare positivamente i livelli di MVOC delle tranche CLO, che risultano in minimo miglioramento, lungo tutta la struttura, anche questa settimana.

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	24/10/25	31/10/25	WoW	YTD
AAA	160.0%	158.0%	158.1%	+0.1%	-1.9%
AA	136.5%	134.2%	134.3%	+0.1%	-2.2%
A	125.6%	123.7%	123.8%	+0.1%	-1.8%
BBB	115.5%	113.6%	113.8%	+0.2%	-1.7%
BB	109.0%	107.6%	107.7%	+0.1%	-1.3%
B	105.4%	103.9%	104.0%	+0.1%	-1.4%

* 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	24/10/25	31/10/25
AAA	99.2-101.2	99.4-100.5	99.4-100.6
AA	98.0-101.8	96.5-100.9	96.5-100.9
A	98.5-102.5	99.8-101.1	99.7-101.8
BBB	98.9-102.4	99.1-102.1	99.4-102.1
BB	97.2-103.8	96.2-102.1	96.5-102.2
B	88.0-100.4	88.5-100.4	88.5-100.7

> CLO Secondary – Dealers’ Offers**

Nella settimana i volumi di tranche offerte mediante run dei dealer sono rimasti elevati, anche se in diminuzione rispetto a quelli della precedente. Considerando infatti una media di 13 dealer attivi (Vs 12 della settimana precedente), l’offerta media giornaliera ha raggiunto nel complesso ~775mm (Vs ~850mm della settimana precedente), toccando quasi ~1bn in alcune sessioni centrali della settimana. Del totale in offerta, ~470mm (Vs ~506mm 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 31/Ott	Size (~mm)	Ask Px < 100.30, caso no call				Ask Px > 100.30, caso call			
		Avg Ask Px	Avg Ask DM (bps)	Yield (%)	WAL (yrs)	Avg Ask Px	Avg Ask DM (bps)	Yield (%)	WAL (yrs)
AAA	470	100.0	105	3.2	3.1	100.4	115	3.2	1.3
AA	81	99.9	175	3.9	4.5	100.6	130	3.3	0.6
A	84	100.1	230	4.6	6.1	100.5	170	3.7	0.8
BBB	67	100.1	335	5.7	6.9	100.8	225	4.3	0.8
BB	40	99.2	600	8.4	6.7	101.2	330	5.5	0.3

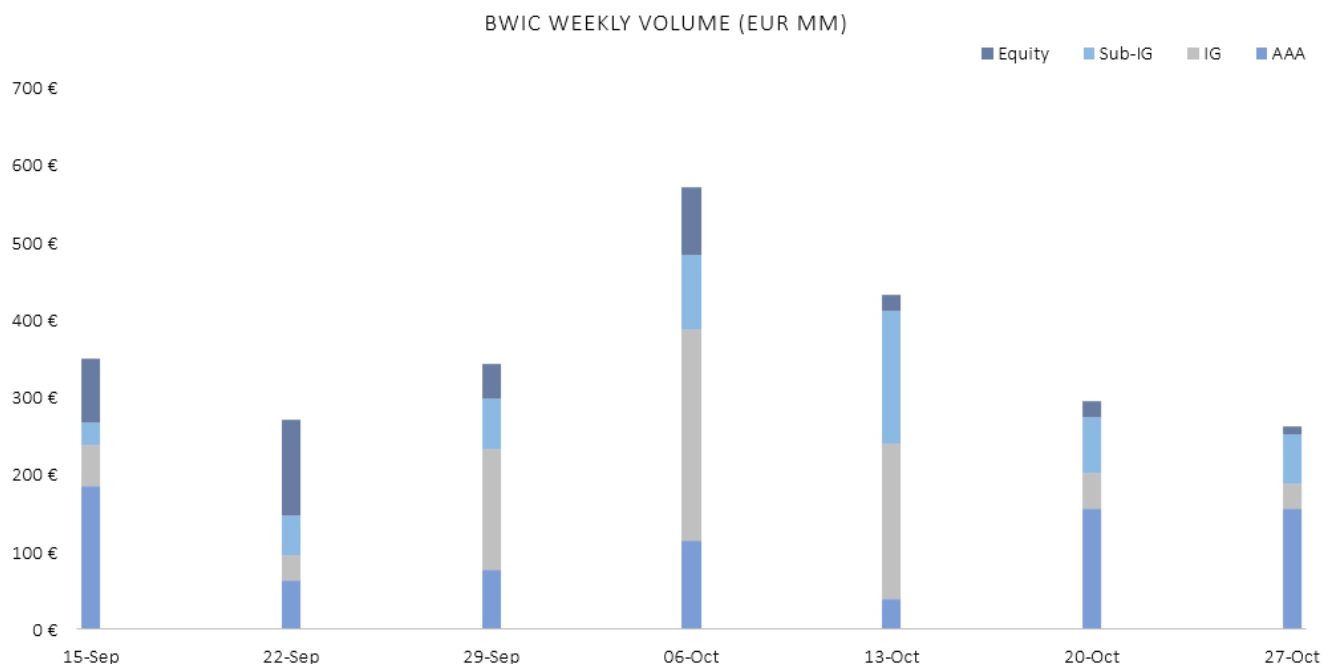
** DM, WAL e Yield calcolati da Bloomberg con le ipotesi: 15% CPR, 2% CDR, 50% LGD, 12 Recovery Lag.

> CLO Secondary – BWIC Volumes

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

Nella settimana l’attività in asta è stata buona, con volumi di poco inferiori a quelli della precedente. L’offerta totale ammontava complessivamente a ~263mm (Vs ~295mm della settimana prima), risultando così al di sotto della media settimanale registrata da inizio anno (~280mm).

I flussi sono stati dominati dalle tranche senior che, pari a ~155mm, hanno rappresentato il ~59% del totale in lista. A seguire, le mezzanine sub-IG, pari a ~64mm/24% del totale, le mezzanine IG, pari a ~34mm/~13%, e le tranche equity, ~10mm/~4% dell’offerta complessiva.



> CLO Primary

Il mercato primario è stato particolarmente attivo nella settimana. Sono infatti stati prezzati 11 deal, di cui 4 nuove emissioni (da Blackstone, PGIM, King Street e Capital Four) e 6 reset (da Partners, Carlyle, Cairn, Five Arrows, CIC e Arini). Inoltre, si è assistito al pricing del secondo Middle Market CLO, dal manager Barings – terzo nel mercato europeo – caratterizzato dalla classe A2-floater in sterline.

La pipeline rimane comunque piena contando, al momento e da nostra evidenza, 11 deal, di cui 4 nuove emissioni (dai manager UBS, Arcano, CVC e BlackRock) e 7 reset (dai manager Ares, HPS, Anchorage, Investcorp, Voya, CVC e AXA).

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 (reset)	Redding Ridge	125	170	230	305 410	575	100.0	-	-
25/03/25	CANYE 2022-1X (reset)	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 (reset)	HPS Investment Partners	124	170	230	320	475	100.0	875	97.5
26/03/25	ACLO 11X (reset)	Spire Partners	126	185	230	340	585	100.0	885	98.5
26/03/25	PSTET 2024-1X (refi)	Palmer Square Capital Mgmt	97	170	205	280	540	100.0	-	-
28/03/25	OCPE 2023-7X* (refi)	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 (reset)	Alcentra	124	193	250	355	595	100.0	1000	92.5
04/04/25	CORDA 25X (reset)	CVC Credit Partners	125	190	235	340 440	585	100.0	850	99.0
04/04/25	OZLME 4X (reset)	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 (reset)	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 (reset)	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 (reset)	Blackstone Credit	145	205	260	335	570	100.0	890	97.0
22/05/25	BCCE 2023-1X (reset)	Bain Capital Credit	138	200	230	365	600	100.0	900	97.5
22/05/25	AVOCA 14X (reset)	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 (reset)	Barings	138	200	230	365	600	100.0	900	N/A
28/05/25	ARBR 5X (reset)	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 (reset)	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 (reset)	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 (reset)	Tikehau Capital Europe Ltd	139	200	230	320	555	100.0	850	98.5
06/06/25	PRVD 9X (reset)	Permira Debt Managers	135	175	220	315	550	100.0	840	98.5
06/06/25	TRNTE 1X (reset)	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 (reset)	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 (reset)	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	HNLV 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
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 (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 <i>(reset)</i>	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 <i>(reset)</i>	PGIM	126	195	245	350	560	100.0	900	98.0
01/08/25	MDPKE 15X <i>(reset)</i>	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
05/08/25	CONTE 3X <i>(reset)</i>	Five Arrows Managers	125	193	240	330	560	100.0	885	98.0
06/08/25	HARVT 20X <i>(reset)</i>	Investcorp credit Managers	133	200	240	340	575	100.0	885	98.0
06/08/25	OCPE 2015-14X	Onex Credit Partners	131	190	220	295	535	100.0	825	99.0
06/08/25	INVSC 16X	Invesco	136	210	260	360	650	100.0	992	93.0
13/08/25	CFOUR 10X	Capital Four Mgmt	125	190	230	310	550	100.0	817*	99.0
14/08/25	SHCLO 1X <i>(reset)</i>	Signal Harmonic	140	205	250	350	600	100.0	851*	97.0
14/08/25	ACLO 7X <i>(reset)</i>	Spire Partners	135	190	230	315	550	100.0	838*	99.25
22/08/25	HAYEM 10X <i>(reset)</i>	Hayfin Capital Mgmt	126	200	250	350	625	100.0	875	N/A
26/08/25	RFTE 2018-1X <i>(reset)</i>	King Street Capital Mgmt	126	190	230	330	560	100.0	847*	98.75
28/08/25	ANCHE 6X <i>(reset)</i>	Anchorage Capital Group	135	195	240	340	525	100.0	820	99.0
29/08/25	AVOCA 29X <i>(reset)</i>	KKR Financial Advisors	128	185	215	290	530	100.0	825	100.0
29/08/25	RRME 6X <i>(reset)</i>	Redding Ridge	131	220	265	370	515	100.0	-	-
29/08/25	BBAME 4X <i>(reset)</i>	Bluebay Asset Mgmt	133	290	220	320	525	100.0	850	98.0
03/09/25	NGCE 3X <i>(reset)</i>	Nassau Global Credit	135	205	245	340	575	100.0	817*	98.0
05/09/25	TIKEH 4X <i>(reset)</i>	Tikehau	133	195	240	325	545	100.0	850	99.0
08/09/25	ACLO 8X <i>(reset)</i>	Spire Partners	132	185	215	290	535	100.0	825	100.0
10/09/25	ARMDA 9X	Brigade Capital Mgmt	131	185	225	300	525	100.0	825	99.5
10/09/25	AQUE 2025-14X	HPS Investment Partners	130	185	220	290	530	100.0	810	100.0
10/09/25	PSTET 2025-3X	Palmer Square Capital Mgmt	93	180	195	265	475	100.0	-	-
11/09/25	ARBR 15X	Oaktree Capital Mgmt	129	180	220	295	510	100.0	780	100.0
11/09/25	OCPE 2023-7X <i>(reset)</i>	Onex Credit Partners	130	185	220	295	520	100.0	850	99.5
11/09/25	SCULE 5X <i>(reset)</i>	Sculptor Capital Mgmt	134	195	240	320	550	100.0	820	98.25
11/09/25	CONTE 14X	Five Arrows Managers	130	180	215	300	550	100.0	820	99.5
11/09/25	BRGPT 9X	Bridgepoint Group	130	180	215	285	490	100.0	790	100.0
13/09/25	CORDA 11X <i>(reset)</i>	CVC Credit Partners	130	175	220	310	550	100.0	833	100.0
16/09/25	TRNTE 10X	WhiteStar Asset Mgmt	130	180	215	280	505	100.0	790	100.0
17/09/25	NWEST X-X	North Westerly Holding BV	131	190	225	300	515	100.0	800	100.0
17/09/25	FICLO 2022-1X <i>(reset)</i>	Fil Investment International	132	185	225	300	510	100.0	810	100.0
19/09/25	GLME 9X	GoldenTree Asset Mgmt	130	175	200	275	490	100.0	790	100.0
19/09/25	RRME 1X <i>(reset)</i>	Redding Ridge	130	215	260	365	500	100.0	-	-
19/09/25	HAMBR 1X	Royal London Asset Mgmt	137	205	245	330	560	100.0	875	98.0
22/09/25	OTOPK 1X <i>(reset)</i>	Blackstone Credit	130	180	210	305	540	100.0	840	99.0
22/09/25	ALBAC 6X <i>(reset)</i>	AlbaCore Capital	130	190	240	340	565	100.0	840	99.13
24/09/25	BBAME 7X	RBC Global Asset Mgmt	129	185	210	295	520	100.0	800	100.0
24/09/25	AVOCA 30X <i>(reset)</i>	KKR Financial Advisors	128	175	215	285 370	505	100.0	800	100.0
26/09/25	PRVD 13X	Permira Credit	130	180	210	285	200	100.0	790	100.0
26/09/25	HARVT 37X	Investcorp Credit Mgmt	129	185	210	290	525	100.0	807	99.5
26/09/25	ARINI 7X	Arini	130	180	215	285	515	100.0	800	100.0
29/09/25	CGMSE 2025-1X <i>(reset)</i>	Carlyle Investment Mgmt	131	200	225	315	570	N/A	900	N/A

01/10/25	CFOUR 5X <i>(reset)</i>	Capital Four Mgmt	134	190	220	325	520	100.0	800	99.25
02/10/25	BOPHO 7X <i>(reset)</i>	Cross Ocean Mgmt	135	190	240	330	590	100.0	915	97.0
02/10/25	BCCE 2024-1X <i>(reset)</i>	Bain Capital Credit	130	185	215	315	550	100.0	830	100.0
03/10/25	DRYD 2024-125X	PGIM	131	185	220	300	540	100.0	820	99.5
03/10/25	INDI 4X	Pemberton Capital Advisors	132	190	230	310	540	100.0	825	100.0
03/10/25	RRME 2X <i>(reset)</i>	Redding Ridge	128	175	210	245 350	480	100.0	-	-
03/10/25	HAYEM 6X <i>(reset)</i>	Hayfin Capital Mgmt	125	195	240	320	590	100.0	910	N/A
07/10/25	APNAP 1X	Blackstone Credit	129	175	210	275	520	100.0	790	100.0
09/10/25	PENTA 2024-16X <i>(reset)</i>	Partners Group	128	180	205	280	490	100.0	810	100.0
10/10/25	PRVD 5X <i>(reset)</i>	Permira Debt Managers	123	180	210	290	520	100.0	825	98.5
10/10/25	AQUE 2025-16X <i>(reset)</i>	HPS Investment Partners	130	180	220	315	525	100.0	815	100.0
10/10/25	FICLO 2023-2X <i>(reset)</i>	FMR Investment Mgmt	130	185	215	320	540	100.0	820	99.5
14/10/25	JUBIL 2025-32X	Alcentra	128	185	215	285 370	500	100.0	800	100.0
15/10/25	BABSE 2020-1X <i>(reset)</i>	Barings	124	195	240	360	625	100.0	925	95.0
15/10/25	CGMSE 2022-5X <i>(reset)</i>	Carlyle Investment Mgmt	130	190	220	310	600	100.0	833	99.0
16/10/25	TIKEH 14X	Tikehau	130	190	220	290	525	100.0	790	100.0
16/10/25	ARESE 23X	Ares Mgmt	128	180	205	275	500	100.0	790	100.0
16/10/25	HARVT 30X <i>(reset)</i>	Investcorp Credit Mgmt	128	190	220	345	560	100.0	895	98.5
16/10/25	AVOCA 34X	KKR Financial Advisors	126	175	200	280	540	100.0	835	100.0
17/10/25	FIOS 6X	Sona Asset Mgmt	130	200	230	335	575	100.0	800	100.0
17/10/25	INVSC 11X <i>(refi)</i>	Invesco	126	215	275	400	590	100.0	-	-
17/10/25	CIFCE 2X <i>(reset)</i>	CIFC Asset Mgmt	130	185	210	300	585	100.0	880	99.0
21/10/25	SPCEU 1X	Silver Point	135	200	240	300	565	100.0	825	99.0
22/10/25	PLMER 2021-2X <i>(reset)</i>	Palmer Square Capital Mgmt	130	185	215	315	540	100.0	850	99.0
23/10/25	TRNTE 6X <i>(reset)</i>	White Star	130	180	220	340	595	100.0	900	97.0
24/10/25	MARGA 4X	M&G Investment Mgmt	128	200	235	330	565	100.0	890	99.0
24/10/25	ARBR 4X <i>(reset)</i>	Oaktree Capital Mgmt	130	200	235	340	590	99.75	975	96.5
26/10/25	OCPE 2024-9X <i>(reset)</i>	Onex Credit Partners	130	180	220	325 395	570	100.0	830	100.0
28/10/25	PENTA 2023-15X <i>(reset)</i>	Partners Group	128	175	215	305	570	100.0	850	100.0
30/10/25	STPK 1X	Blackstone	127	190	210	290	540	100.0	825	100.0
30/10/25	CGMSE 2024-1X <i>(reset)</i>	Carlyle Investment Mgmt	130	205	230	305	590	100.0	870	98.5
31/10/25	DRYD 2021-96X	PGIM	131	210	250	350	625	99.5	950	96.0
31/10/25	BEMMC 2025-1X	Barings	150	225	290	405	N/A	N/A	-	-
31/10/25	CRNCL 2019-11X <i>(reset)</i>	Cairn	123	210	250	360	600	100.0	945	97.0
31/10/25	CONTE 4X <i>(reset)</i>	Five Arrows	132	205	250	350	600	100.0	960	96.0
31/10/25	RFTE 2025-3X	King Street Capital	131	195	225	310	565	100.0	850	100.0
31/10/25	CFOUR 11X	Capital Four Mgmt	128	200	230	310	550	100.0	850	99.0
31/10/25	VICST 2X <i>(reset)</i>	CIC Private Debt	131	195	210	310	550	100.0	875	99.0
31/10/25	ARINI 2X <i>(reset)</i>	Arini Capital Mgmt	132	190	220	315	575	100.0	850	100.0

**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 (31/Ott)

Index	Last Px	Δ Weekly	Δ Monthly	Δ YTD
XOVER (bps)*	266	+1	+8	-47
CDX HY (bps)	328	+4	+7	+17
Cash EU HY (bps)	287	-9	+10	-12
Cash US HY (bps)	338	-4	+10	+10
MAIN (bps)	55	0	0	-3
CDX IG (bps)	53	+1	+1	+3
CASH EU IG	62	-3	-5	-23
CASH US IG	115	+3	+1	-5
SNRFIN CDSI GEN 5Y Corp	59	-1	0	-5
SUBFIN CDSI GEN 5Y Corp	100	-1	+1	-12
S&P500	6840	+0.7%	+1.8%	+16.3%
FTSE MIB	43175	+1.6%	-0.2%	+26.3%

*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.