

Melania Fiscina

melania.fiscina@pgalternative.com

La scorsa settimana l'attività è stata piuttosto contenuta nel mercato secondario dei CLO, con volumi in offerta in generale ben inferiori rispetto a quelli osservati nelle settimane precedenti (~75mm in BWIC, ~490mm media giornaliera da run dei dealer). Tuttavia, come riportano diverse fonti di mercato, la domanda degli investitori è rimasta sostenuta, con buon interesse in particolare nella parte inferiore della struttura.

In linea con la minore volatilità del contesto macro e con il movimento osservato negli indici di credito (il Xover ha chiuso la settimana a ~253bps dai ~256bps del 28/11), il tono è rimasto costruttivo con spread stabili o in leggero restringimento lungo la struttura.

In generale, i livelli per le AAA si attestano nel range +H80-L100s per profili con EoRP nel 2026 e in H120-130s per tranches più lunghe (~5+ anni WAL).

Guardando il bucket di mezzanine IG, le AA sono state scambiate in MH100s, con cover per tranches di deal delevered in area +180bps, mentre le single-A in L-LM200s. Gli spread per le BBB continuano a collocarsi nel range VH200-L300s per profili migliori e in MH300-L400s per carta Tier-3.

All'interno del bucket sub-IG il tiering continua ad essere pronunciato. I livelli per le BB best-performing/più corte in duration si collocano in VH500s mentre tranches più lunghe o di minore qualità sono state scambiate in LM600-L700s. I livelli per le single-B si attestano nel range in M800s-VL900s.

Il mercato primario si è mostrato attivo nella settimana, data l'intenzione di numerosi manager di prezzare prima delle festività natalizie. Abbiamo assistito al pricing di 9 operazioni (4 nuove emissioni e 5 reset) e la pipeline conta al momento, da nostra evidenza, 8 deal, di cui 3 nuove emissioni, 1 refi e 4 reset.

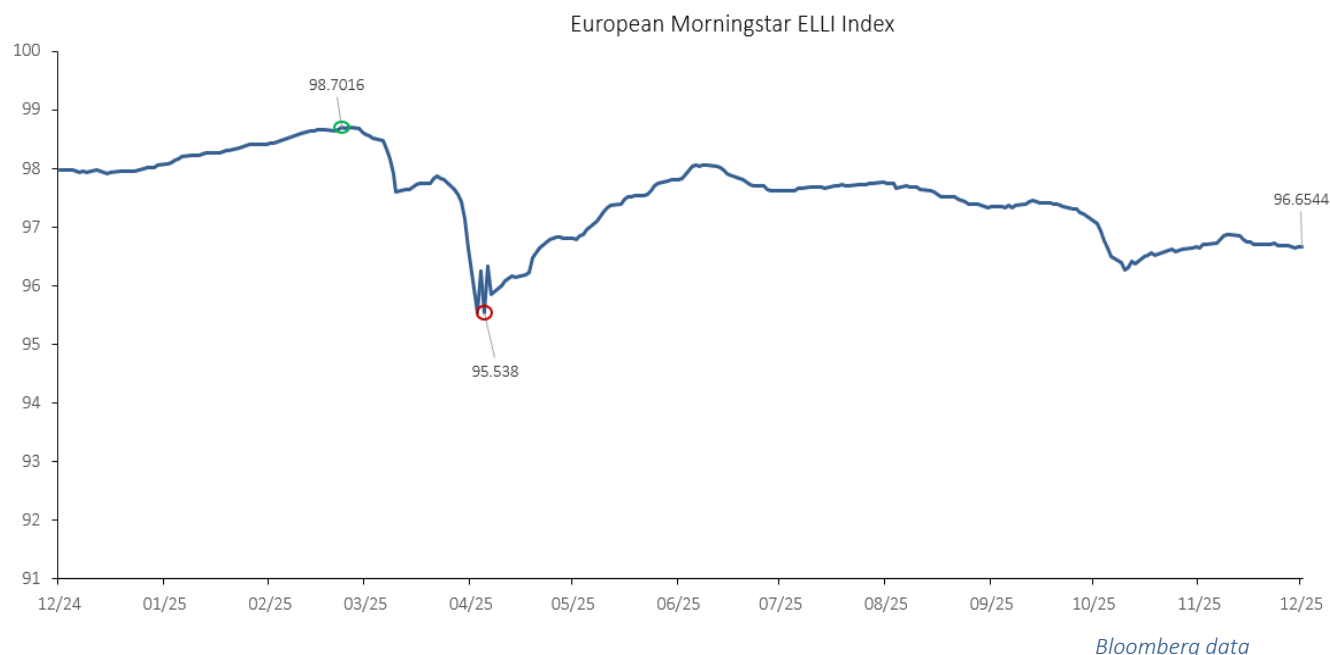
> CLO Secondary – Indicative Mid Spread*

	31/12/24	28/11/25	05/12/25	WoW	YTD	YTD (%)
AAA	110	115	115	0	+5	+5%
AA	185	185	190	+5	+5	+3%
A	210	235	230	-5	+20	+10%
BBB	320	345	345	0	+25	+8%
BB	610	625	615	-10	+5	+1%
B	905	910	900	-10	-5	-1%

* 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 muoversi lateralmente attestandosi, alla chiusura di venerdì, a **96.6544**, risultando in leggera diminuzione rispetto alla settimana precedente (Vs 96.6849 del 05/12/25).

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	28/11/25	05/12/25	WoW Delta Px	YTD Delta Px
S&P ELLI	98.00	96.68	96.65	-0.03	-1.34

In linea con il movimento osservato nel valore dell'indice ELLI (rappresentativo dei prezzi dei leveraged loan) anche i livelli di MVOC delle tranche CLO sono rimasti più o meno stabili o in minima diminuzione nella settimana, lungo 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	28/11/25	05/12/25	WoW	YTD
AAA	160.0%	158.4%	158.4%	0.0%	-1.6%
AA	136.5%	134.5%	134.4%	-0.1%	-2.1%
A	125.6%	124.0%	124.0%	0.0%	-1.6%
BBB	115.5%	113.9%	113.9%	0.0%	-1.6%
BB	109.0%	107.8%	107.8%	0.0%	-1.2%
B	105.4%	104.2%	104.1%	-0.1%	-1.3%

* 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	28/11/25	05/12/25
AAA	99.2-101.2	99.4-100.6	99.4-100.5
AA	98.0-101.8	94.9-100.8	96.5-100.8
A	98.5-102.5	99.9-101.0	99.9-101.0
BBB	98.9-102.4	97.3-102.0	97.5-102.0
BB	97.2-103.8	98.2-101.7	98.2-101.8
B	88.0-100.4	89.0-100.7	89.0-100.2

> CLO Secondary – Dealers' Offers**

Nella settimana si è assistito ad una buona attività sul mercato secondario ma i volumi di tranche offerte mediante run dei dealer risultano in decisa diminuzione rispetto a quelli delle settimane precedenti. Considerando infatti una media di 11 dealer attivi, l'offerta media giornaliera ammontava complessivamente a ~490mm (Vs ~780mm della settimana precedente); del totale in offerta, ~292mm (Vs ~490mm 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 05/Dic	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	292	100.0	105	3.3	3.0	100.4	100	3.1	1.2
AA	39	99.8	180	4.1	4.8	100.5	115	3.2	0.9
A	60	100.2	220	4.7	6.5	100.6	155	3.6	0.9
BBB	57	99.3	335	5.8	6.0	100.8	220	4.3	0.9
BB	21	95.4	590	8.4	7.4	101.2	290	5.0	0.4

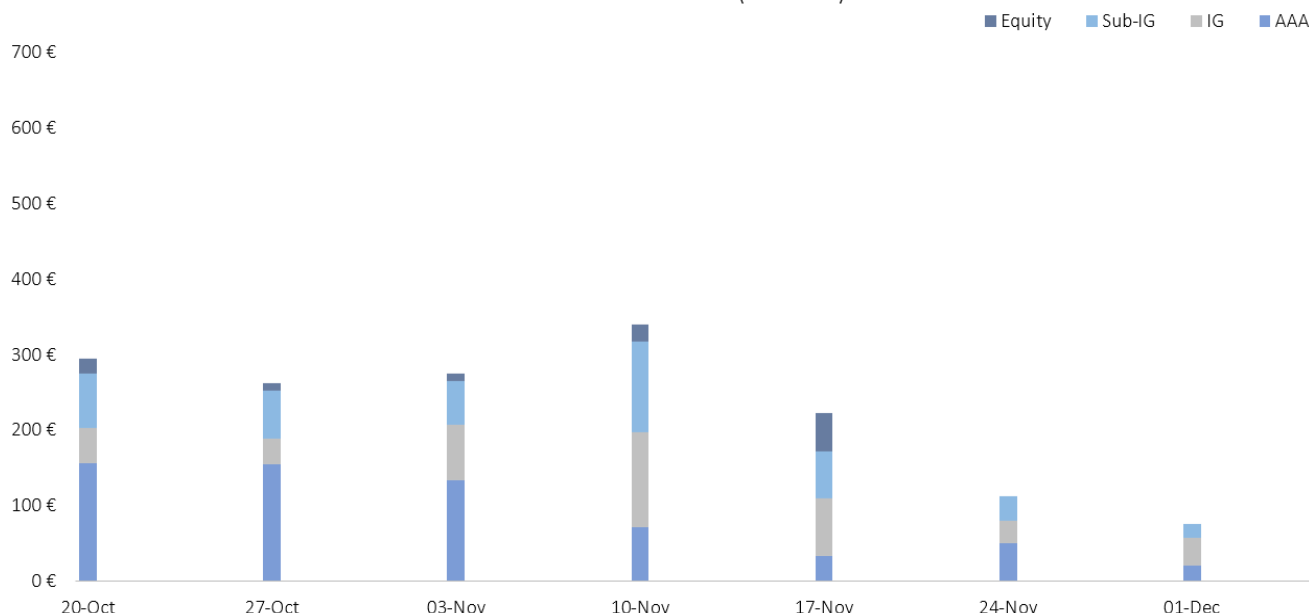
** DM, WAL e Yield calcolati da Bloomberg con le ipotesi: 15% CPR, 2% CDR, 50% LGD, 12 Recovery Lag.

> CLO Secondary – BWIC Volumes

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

La settimana si è caratterizzata per una significativa riduzione dei volumi di tranche CLO presenti in BWIC, dove l'offerta settimanale ha complessivamente raggiunto soli ~75mm (Vs ~113mm della settimana precedente) – risultando così ben al di sotto della media settimanale registrata da inizio anno (~275mm) ed in linea invece con i volumi registrati durante alcune settimane del periodo estivo. I flussi si sono principalmente concentrati sulle tranche mezzanine IG che, pari a ~38mm, hanno rappresentato il ~50% del totale. A seguire, le senior e le mezzanine sub-IG ~20mm/~27% e ~17mm/~23% rispettivamente. Nessuna tranche equity in lista.

BWIC WEEKLY VOLUME (EUR MM)



> CLO Primary

Nella settimana sono stati prezzati 9 deal, 4 nuove emissioni (dai manager Partners Group, Arcano, CQS e HPS) e 5 reset (dai manager Ares, CVC, Onex, Tikehau e KKR).

La pipeline sembra essersi in parte ridotta, contando, al momento e da nostra evidenza 8 operazioni, di cui 3 nuove emissioni (dai manager Acer Tree, Arini e Barings), 1 refi (da Indigo) e 4 reset (dai manager UBS, Palmer Square, Hayfin e Sona).

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 (reset)	Nassau Global Credit	128	190	230	320	565	100.0	875	99.0
24/01/25	BECLO 14X (reset)	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 (reset)	Bridgepoint Group	126	180	215	290	510	N/A	810	N/A
24/01/25	CORDA 10X (reset)	CVC Credit Partners	127	185	215	300	535	N/A	835	N/A
28/01/25	AVOCA 19X (reset)	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 (reset)	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 (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 <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	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
17/10/25	MDPKE 21X	UBS Asset Mgmt	130	195	215	280	550	100.0	800	100.0
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
28/10/25	ANCHE 4X <i>(reset)</i>	Anchorage Capital Group	133	185	220	340	570	100.0	850	99.5
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
04/11/25	CORDA 37X	CVC Credit Partners	129	190	215	290	540	100.0	840	100.0
05/11/25	ADAGI IV-X <i>(reset)</i>	Axa Investment Managers	132	205	240	350	600	99.75	940	93.0
05/11/25	VOYE 6X <i>(reset)</i>	Voya Alternative Asset Mgmt	132	195	220	350	590	99.75	950	95.0
05/11/25	CORDA 7X <i>(reset)</i>	CVC Credit Partners	128	190	215	305	520	100.0	840*	100.0
10/11/25	BECLO 16X	BlackRock Financial Mgmt	128	190	210	305	540	100.0	840	99.0
10/11/25	BCCE 2025-3X	Bain Capital Credit	130	200	220	305	575	100.0	N/A	N/A

13/11/25	BBAME 8X	RBC Global Asset Mgmt	130	190	220	305	540	100.0	850	100.0
13/11/25	AQUE 2024-8X (reset)	HPS Investment Partners	128	200	220	310	580	100.0	895	97.63
14/11/25	BRGPT 6X (reset)	Bridgepoint Credit Mgmt	130	195	225	305	535	100.0	810	100.0
14/11/25	JUBIL 2020-24X (reset)	Alcentra	133	195	250	350	610	100.0	-	-
14/11/25	ARESE 18X (reset)	Ares	130	195	225	305	565	100.0	875	98.0
14/11/25	HARVT 16X (reset)	Investcorp	126	205	240	350	580	99.75	960	93.0
14/11/25	ANCHE 13X	Anchorage Capital Group	133	190	220	315	560	100.0	850	99.0
14/11/25	CORDA 30X (refi)	CVC Credit Partners	124.5	185	215	340	575	100.0	750	100.0
18/11/25	PENTA 2022-12X (reset)	Partners Group	128	195	210	305	540	100.0	850	100.0
19/11/25	CONTE 12X (reset)	Five Arrows Managers	132	190	240	330	595	100.0	900	97.5
20/11/25	HNLY 15X	Napier Park Global Capital	128	185	215	290	535	100.0	820	100.0
20/11/25	OCPE 2023-8X (reset)	Onex Credit Partners	130	190	225	330	580	100.0	850	100.0
20/11/25	ELMP 1X (reset)	Blackstone	130	195	230	320	565	100.0	875	99.0
21/11/25	DRYD 2016-48X (reset)	PGIM	130	200	240	360 450	600	99.5	960	93.0
21/11/25	MVCLO 3X (refi)	Trinitas Capital Mgmt	130	205	250	390	775	100.0	-	-
21/11/25	MDPKE 20X (reset)	UBS Asset Mgmt	131	190	230	330	585	100.0	-	-
21/11/25	PRVD 10X (reset)	Permira Debt Managers	132	175	220	305	550	100.0	850	99.0
21/11/25	NWEST VI-X (reset)	Aegon Asset Mgmt	132	200	230	340	590	100.0	865*	97.0
21/11/25	PLMER 2023-2X (reset)	Palmer Square Capital Mgmt	131	195	220	310	540	100.0	840	100.0
21/11/25	CFOUR 6X (reset)	Capital Four Mgmt	127	195	220	325	570	100.0	875	100.0
25/11/25	HARVT 38X	Investcorp Credit Mgmt	129	195	220	300	525	100.0	845	100.0
26/11/25	NEUBE 2025-8X	Neuberger Berman	128	190	220	300	530	100.0	810	100.0
26/11/25	LEGA 2X	LGT Capital Partners	135	205	235	315	550	100.0	875	100.0
26/11/25	SCULE 11X (reset)	Sculptor Capital Mgmt	132	200	230	330	575	100.0	925	98.0
02/12/25	PENTA 2025-21X	Partners Group	127	190	225	315	530	100.0	825	100.0
04/12/25	ARESE 17X (reset)	Ares Mgmt	130	190	220	310	530	100.0	880	98.5
04/12/25	CORDA 12X (reset)	CVC Credit Partners	125	195	225	335	557	100.0	900	97.0
04/12/25	ARCAN 3X	Arcano Loan Advisors	135	200	240	330	565	100.0	875	98.0
05/12/25	OCPE 2017-1X (reset)	Onex Credit Partners	130	195	225	320	525	100.0	850	100.0
05/12/25	AQUE 15X	HPS Investment Partners	132	200	245	350	615	100.0	N/A	N/A
05/12/25	GROSV 2025-4X	CQS	127.5	210	250	350	600	100.0	900	99.25
05/12/25	TIKEH 3X (reset)	Tikehau	133	200	230	350	585	100.0	925	98.0
05/12/25	AVOCA 21X (reset)	KKR Financial Advisors	130	190	210	305	535	100.0	856*	98.0

**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 (05/Dic)

Index	Last Px	Δ Weekly	Δ Monthly	Δ YTD
XOVER (bps)	253	-3	-10	-60
CDX HY (bps)	318	-5	-11	+6
Cash EU HY (bps)	287	-5	-2	-11
Cash US HY (bps)	338	-10	-6	+10
MAIN (bps)	52	0	-2	-5
CDX IG (bps)	51	-1	-2	+1
CASH EU IG	64	-2	-1	-21
CASH US IG	112	-2	-3	-7
SNRFIN CDSI GEN 5Y Corp	56	-1	-3	-8
SUBFIN CDSI GEN 5Y Corp	96	-1	-3	-16
S&P500	6870	+0.3%	+1.1%	+16.8%
FTSE MIB	43433	+0.2%	0.0%	+26.3%

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.